



BANK OF CANADA ANNUAL REPORT

2004



THE RELEASE OF THIS YEAR'S
ANNUAL REPORT MARKS THE

ANNIVERSARY **70th**
OF THE BANK OF CANADA,
WHICH OPENED
ITS DOORS ON **11 MARCH 1935.**

TO RECOGNIZE THIS OCCASION, THIS REPORT FEATURES PHOTO-
GRAPHS AND ARTIFACTS FROM THE BANK'S EARLY YEARS.
UPON HIS APPOINTMENT TO THE POST IN 1934, THE
BANK'S FIRST GOVERNOR STATED IN AN INTERVIEW WITH
THE MONTREAL STAR:

**"THE BANK OF CANADA WILL NOT
DO ANYTHING SPECTACULAR... IT
WON'T CREATE UTOPIA. IT WILL
NEED FROM THE OUTSET PUBLIC
FRIENDSHIP AND SUPPORT AND
THE PUBLIC CONFIDENCE
... THE PUBLIC INTEREST IS PARAMOUNT. MY
WHOLE OBJECTIVE WILL BE TO RUN THE BANK
IN THE PUBLIC INTEREST."**



THOUGH MANY THINGS AT CANADA'S CENTRAL
BANK HAVE CHANGED OVER THE YEARS, THIS
OBJECTIVE IS AS TRUE TODAY AS IT WAS THEN.

THE RELEASE OF THIS YEAR'S
ANNUAL REPORT MARKS THE

ANNIVERSARY 70th
OF THE BANK OF CANADA,
WHICH OPENED
ITS DOORS ON **11 MARCH 1935.**

TO RECOGNIZE THIS OCCASION, THIS REPORT FEATURES PHOTO-
GRAPHS AND ARTIFACTS FROM THE BANK'S EARLY YEARS.
UPON HIS APPOINTMENT TO THE POST IN 1934, THE
BANK'S FIRST GOVERNOR STATED IN AN INTERVIEW WITH
THE MONTREAL STAR:

**"THE BANK OF CANADA WILL NOT
DO ANYTHING SPECTACULAR... IT
WON'T CREATE UTOPIA. IT WILL
NEED FROM THE OUTSET PUBLIC
FRIENDSHIP AND SUPPORT AND
THE PUBLIC CONFIDENCE
... THE PUBLIC INTEREST IS PARAMOUNT. MY
WHOLE OBJECTIVE WILL BE TO RUN THE BANK
IN THE PUBLIC INTEREST."**



THOUGH MANY THINGS AT CANADA'S CENTRAL
BANK HAVE CHANGED OVER THE YEARS, THIS
OBJECTIVE IS AS TRUE TODAY AS IT WAS THEN.

Bank of Canada · Banque du Canada

Ottawa K1A 0G9

David A. Dodge
Governor · Gouverneur

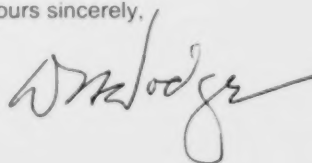
23 February 2005

The Honourable Ralph Goodale, PC, MP
Minister of Finance
140 O'Connor Street
21st Floor
Ottawa, Ontario
K1A 0G5

Dear Mr. Goodale,

In accordance with the provisions of the Bank of Canada Act,
I am submitting the Bank of Canada's *Annual Report* for the
Year 2004 and the Bank's audited financial statements as at
31 December 2004.

Yours sincerely,

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'D. Dodge', with a long horizontal stroke extending to the right.

OUR COMMITMENT TO CANADIANS



- To contribute to the economic well-being of Canadians by
 - conducting monetary policy in a way that fosters confidence in the value of money
 - promoting the safety and soundness of Canada's financial system
 - supplying quality bank notes that are readily accepted without concerns about counterfeiting
- To provide efficient and effective central banking and debt-management services
- To communicate our objectives openly and effectively and to be accountable for our actions



This year's cover features the new \$20 and \$50 notes. Depicted on the back of the \$20 note are four works by Haida artist Bill Reid chosen to illustrate the note's theme of arts and culture. The theme of the \$50 note, nation building, is illustrated by the statue of Canada's Famous Five, a depiction of the 1929 newspaper headline "Women Are Persons," the Thérèse Casgrain volunteer award, and an excerpt from the Universal Declaration of Human Rights.

<i>Message from the Governor</i>	<i>5</i>
<i>Organization and Governance.....</i>	<i>9</i>
<i>An Account of Our Stewardship</i>	<i>21</i>
<i>Financial Summary</i>	<i>43</i>
<i>Financial Statements</i>	<i>47</i>
<i>Senior Officers.....</i>	<i>67</i>
<i>Regional Offices and Representatives.....</i>	<i>68</i>



MESSAGE FROM THE GOVERNOR

The Bank of Canada has played an integral role in Canadian society for 70 years. When the Bank opened its doors in the spring of 1935, this country was struggling to define itself and to survive the economic and social turmoil of the Great Depression. Like Canada's economy, its central bank has evolved and grown over the years. It has faced critical challenges and embraced change. But the Bank's mandate has not changed. It is now, as it was then, to provide an effective, national monetary authority for Canada.

As we celebrate our 70th anniversary, we are reflecting on our role at the centre of Canada's economy, on the improvements we continue to make, and on our evolution as a public institution. In this message, I want to reflect on the progress that the Bank is making on its medium-term plan—an ambitious agenda for leadership that we mapped out in 2002.

In 2004, the Bank reached the midpoint of the medium-term plan, which sets out our strategic priorities for fulfilling policy requirements and corporate responsibilities. Throughout 2004, the Bank remained focused on achieving the outcomes identified in the plan. As described in greater detail in the stewardship sections of this report, we invested in a number of the Bank's core responsibilities, further strengthened our leading-edge research and analysis, worked with other agencies to support the safety and efficiency of Canada's financial system, and continued to improve the effectiveness of operations across all our business lines.

We have every reason to believe that, by the end of 2006, we will have achieved our plan's strategic objectives.

This message reviews some of the highlights from 2004 and briefly addresses some of the key issues facing the Bank and the economy as we look ahead.

Monetary Policy

Promoting the economic and financial welfare of Canada has always been the central part of the Bank's mandate, and our conduct of monetary policy is our most important tool in fulfilling that mandate. The experience of the past 70 years has taught us that monetary policy best contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

The Bank of Canada's top-calibre research and analysis program supports our monetary policy objectives. Improving our research capacity is one of the goals of our medium-term plan, because solid research is the basis upon which we conduct monetary policy that continues to meet our mandated goals.

We have learned that monetary policy is more effective when Canadians understand what their central bank is doing and why. Therefore, we devote considerable effort to communicating our objectives and explaining our actions so that we stand accountable to Canadians.

In 2004, we continued to focus on keeping supply and demand in the economy roughly in balance in order to maintain inflation near the 2 per cent midpoint of our target range. A major challenge was the strong appreciation in the value of the Canadian dollar. We spent considerable effort

analyzing the impact of this currency movement on the economy and on inflation, in order to take appropriate monetary policy action.

During 2005, our research and analysis will continue to focus on this challenge and on preparing for the renewal of our inflation-targeting agreement with the Government of Canada in 2006.

We will also be closely examining the broad economic forces and trends that Canada will face in the years ahead. For example, the rising economic powerhouses of China and India are integrating rapidly into the global economy. Their rapid growth is creating competitive challenges, as well as new markets and opportunities for Canadian companies.

A related challenge is the buildup of global economic and financial imbalances among countries. The United States is running a massive current account deficit with the rest of the world. Mirroring the U.S. current account deficit are large surpluses elsewhere, particularly in Asia. These global imbalances will be resolved through shifts in the global pattern of saving and consumption and through associated changes in real exchange rates. Adjustment will also be supported by open trade and by fostering stronger growth in industrialized countries. In 2005, the Bank will continue to analyze the implications of these global developments for the international monetary order, and for the Canadian economy and monetary policy in the years ahead.

Financial System

Throughout its history, the Bank has taken a keen interest in promoting a safe and efficient financial system. In the 1950s, the Bank supported the development of domestic money markets. Today, we oversee Canada's major payment, clearing, and settlement systems, with an eye to minimizing systemic risk. We work with federal and provincial agencies, regulators, and market participants to foster the soundness and efficiency of the financial system.

The Bank of Canada is also the "lender of last resort"—the ultimate provider of liquidity to the financial system. In 2004, we updated and published our policies regarding this role in Canada's financial system.

The year 2004 also marked the second full year of publication of our *Financial System Review*, which shares with financial system participants and the



Governor Dodge and Finance Minister Ralph Goodale present a \$20 note to Michael Kergin (left), Canadian Ambassador to the United States, in appreciation of permission to use an image of the sculpture *The Spirit of Haida Gwaii* on the new note. The sculpture is located in front of the Canadian Embassy in Washington, DC.

Canadian public the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Through the *Review*, and through many Bank-hosted workshops and seminars each year, the Bank contributes to greater understanding of such issues and encourages a more informed discussion of policy and developments in Canada and abroad.

During 2005, we will continue to devote research attention to these issues as countries around the world, including Canada, strive to improve financial system efficiency. This involves reducing impediments to the efficient operation of markets and improving the regulations under which markets and financial institutions operate. The Bank of Canada is contributing to this goal by enhancing Canadians' confidence in the value of their money, by reducing risks to the safety and stability of the financial system, by participating in international efforts to improve efficiency, and by drawing attention to areas where policy improvements are needed.

In addition to our responsibilities in Canada's financial system, the Bank of Canada also acts as fiscal agent for the Government of Canada. We

manage the government's foreign reserves, treasury, and domestic debt, and provide financial risk management. We have increased our research and analytic capacity in these areas, and have invested in corporate infrastructure to enhance our decision making and risk management.

Currency

In 1935, the Bank of Canada began issuing paper currency. A decade later, we became this country's sole issuer of bank notes. In 2004, we issued new \$20, \$50, and \$100 bank notes to complete the *Canadian Journey* series—the sixth series of bank notes released since 1935. These new high-denomination notes incorporate enhanced security features that make them quick and easy for Canadians to verify and difficult for counterfeiters to copy. Putting three new bank notes into circulation in one year was a tremendous challenge, but it was a crucial step in our continuing fight against counterfeiters. And in May 2005, we will issue an upgraded \$10 note in the *Canadian Journey* series, with security features similar to those of the higher-denomination notes.

In 2004, as we launched our new high-denomination notes, we embarked on a cross-country education campaign to help familiarize Canadians with the new security features and how to use them to verify genuine bank notes. *In the fight against counterfeiting*, the Bank works closely with bank note designers, as well as with its partners in law enforcement, financial institutions, and the retail and hospitality sectors. I'd like to thank all of them for helping to achieve three very successful note launches in 2004. And in 2005 and beyond, we will continue to rely on their expertise, their co-operation, and their outstanding commitment to protecting Canadians and Canada's economy against counterfeiting.

Organization and Management

We continue to strengthen our mechanisms for governance and accountability at the Bank. Ongoing efforts are being made to improve our operational efficiency, to strengthen our planning and risk management, and to promote research excellence. All of this helps us meet our imperative to be effective, open, and accountable to Canadians.

We introduced a new service-delivery system for human resources in 2004, and our Financial Services Department and our Financial Risk Office recently completed their first full year of operation. As well, management sharpened its focus on business-continuity and succession planning.

All of these efforts during 2004 benefited from the continued commitment and leadership of the Bank's Board of Directors. The dedicated men and women on our Board make a real and sustained contribution to our ongoing work to achieve and maintain excellence. We are grateful for their guidance.

There were a few changes in our senior management in 2004. Mark Carney, who was appointed a Deputy Governor in 2003, left the Bank in November 2004 to become Senior Associate Deputy Minister at the federal Department of Finance. We are grateful to Mark for his important contribution to the Bank during his time with us.

To fill the resulting vacancy on the Governing Council, the Board of Directors appointed Tiff Macklem as a Deputy Governor of the Bank. Tiff first joined the Bank in 1984 as an economist and was appointed to increasingly senior positions, including Chief of the Research Department and

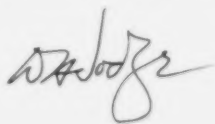
Adviser to the Governor. Tiff returned to the Bank in December from an executive interchange at the Department of Finance.

The year 2004 also saw the passing of Gerald Bouey, former Bank of Canada Governor. Gerry's outstanding leadership from 1973 to 1987, through one of the most challenging periods in the Bank's history, contributed importantly to the evolution of monetary policy and to Canada's economic growth and development.

Conclusion

The Bank has changed a great deal from 70 years ago, when its first Governor, 37-year-old Graham Towers, and his small staff were busy replacing Dominion bank notes with Bank of Canada notes and wrestling with the effects of the Great Depression. But one thing that has not changed is the professionalism and dedication of the Bank's staff. I am very proud of, and grateful for, their commitment to excellence.

Throughout the changes of the past 70 years, the Bank of Canada's commitment to promoting the economic and financial welfare of Canadians has remained steadfast. In the years ahead, we will continue to evolve and to improve, always with the goal of being second to none among the world's central banks. And, in all that we do, as a workplace and as a public institution at the centre of Canada's economy, we will continue to be accountable to Canadians.



David A. Dodge

ORGANIZATION
AND GOVERNANCE



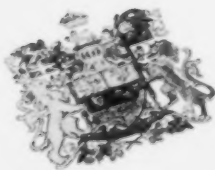
CEREMONIAL SILVER INKWELL

PRESENTED TO THE BANK BY
THE BANK OF ENGLAND AND
USED TO SIGN CHARTER



CHARTER AUTHORIZING THE BANK OF CANADA

TO COMMENCE BUSINESS, 11 MARCH 1935



CERTIFICATE AUTHORIZING

the Bank of Canada to commence business



sub-section one of section twenty of the Bank of Canada Act,
chapter forty-three of the Statutes of Canada, 1934, provides as follows:-
"(1) Whenever the capital stock of the Bank has been subscribed and payment
in money made to the amount of twelve dollars and fifty cents per share, or such
amount as the Minister determines, the Minister, when authorized by the
Council, may issue a certificate authorizing the Bank to commence
business to be fixed therein."
to subscription and payment for said stock con-
have been complied with, and
authorized by an Order of the C
date authorizing the B

THE BUSINESS OF THE BANK



The Bank of Canada contributes to the economic well-being of all Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable, by supplying safe and secure bank notes, and by promoting a stable and efficient financial system. The Bank is also the Government of Canada's fiscal agent and conducts operations related to the government's foreign exchange reserves and the public debt.

Progress on the Medium-Term Plan

The year 2004 was the second in the Bank's three-year strategic plan. Significant progress was made towards achieving the plan's objectives in the areas of leading-edge research, building partnerships with outside organizations and individuals, improving the security of bank notes, and continuing to increase the Bank's effectiveness as a public institution.

Nevertheless, when taking stock of the midway made towards the ambitious objectives of the plan, the Bank decided to extend the plan by another year. This provided an opportunity to review priorities and to determine how resources could be allocated over a longer time frame, while still meeting the plan's objectives.

The promotion of accountability and transparency is very important to the effectiveness of the Bank. Further commitment to this principle was demonstrated by expanding background information about the Bank on the website and by enhancing the policy regarding the disclosure of wrongdoing.



Director Kit Chan speaking at the launch of the \$50 note in Calgary.



Director Barbara Hislop in Vancouver at the launch of the new \$20 note.



In March, Director Armin Martens (left) and Deputy Governor Pierre Duguay, together with staff from the Calgary regional office, met with representatives of Loewen, manufacturers of windows and doors, at their plant in Steinbach, Manitoba.

CORPORATE GOVERNANCE: PROVIDING GUIDANCE

Board of Directors

Under the Bank of Canada Act, the Board of Directors exercises its responsibilities for the governance of the Bank mainly in the areas of finance, human resources, and administration. More specifically, the Board is responsible for appointing and evaluating senior management, overseeing the strategic planning and budget processes, promoting effective corporate governance practices, monitoring internal control frameworks, and providing oversight and advice on how the Bank can best fulfill its responsibilities under the Act. The Governor is responsible for monetary policy and the other business of the Bank.

Board Governance Practices

The Board incorporates best governance practices and works to ensure that all its members are well informed on current issues and best practices in corporate governance. The Board has six standing committees and two advisory groups to deal with matters brought before it for consultation or decision.

- Executive Committee,
Chair – David Dodge (Governor)
- Corporate Governance and Nominating Committee, Chair – Spencer Lanthier (Lead Director)
- Human Resources and Compensation Committee, Chair – Daniel Gallivan
- Audit Committee, Chair – Spencer Lanthier
- Planning and Budget Committee,
Chair – Aldéa Landry
- Pension Committee, Chair – Paul Jenkins (Senior Deputy Governor)
- Advisory Group on Currency,
Chair – Spencer Lanthier
- Advisory Group on Pension Litigation,
Chair – James Hinds

To ensure that the Board operates independently of management, the Lead Director chairs private sessions of outside directors at the conclusion of each Board meeting.

Directors are paid according to a fee structure recommended by the government and approved by Order-in-Council. For 2004, the total remuneration to outside directors was \$258,300.

Board Stewardship in 2004

In 2004, the Board's Corporate Governance Committee assumed the additional responsibilities of a Nominating Committee consistent with new guidelines by the federal government for the nomination of directors to the Board. The Committee engaged an executive recruitment firm, clarified the process with the respective departments of government, reviewed potential candidates, and made recommendations to the Minister of Finance.

The Board also established a Selection Committee to consider candidates to fill the position of Deputy Governor, following the resignation of Mark Carney, who accepted a position with the Department of Finance. Tiff Macklem was appointed Deputy Governor in December. This process reinforced the importance of the Board's ongoing role in succession planning to ensure effective continuity in the management of the Bank.

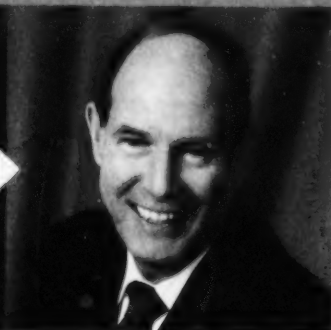
The Board guided the Bank's evaluation of its progress towards achieving the objectives of the medium-term plan and supported the extension of the plan for another year through 2006. One initiative, the strategy to improve the security of bank notes, saw many Board members involved in launching three new high-denomination notes. The Board's Advisory Group on Currency was also actively involved in this initiative.

Another initiative in which the Board had a keen interest involved a major change in the approach to the service delivery of human resources. The Board's Human Resources and Compensation Committee monitored the project, which used technology to streamline services, while improving the consistency of their delivery to staff.



THE BOARD OF DIRECTORS

David Hooden
Governor



Paul Jenkins
Senior Deputy Governor



J. Spencer Lanthier
Lead Director
Corporate Director
Toronto, Ontario
Appointed in
March 2000



Kit Chan
President, Canada
Education Inc.
Calgary, Alberta
Appointed in
April 1999



*Jean-Guy
Desjardins*
Chairman and CEO,
Centria Inc.
Montréal, Quebec
Appointed in
March 2003





Paul Dicks
Counsel,
Benson Myles
St. John's, Newfoundland
and Labrador
Appointed in
December 2002

Daniel F. Gallivan
CEO and
Managing Partner,
Cox Hanson
O'Reilly Matheson
Halifax, Nova Scotia
Appointed in
August 2000



James S. Hinds
Partner, Hinds
and Sinclair
Sudbury, Ontario
Appointed in
March 1996



Barbara Hislop
President and CEO,
Genus Resource
Management
Technologies Inc.
Vancouver,
British Columbia
Appointed in March 1998



Ronald J. Keefe
President, Diagnostic
Chemicals Limited
Charlottetown,
Prince Edward Island
Appointed in
October 2003



Aldéa Landry
President, Landal Inc.
Moncton, New
Brunswick
Appointed in
March 1996



Armin Martens
President and CEO,
Marwest Development
Corporation
East St. Paul, Manitoba
Appointed in
December 2002



Ian F. Bennett
Deputy Minister
of Finance
Member *Ex Officio*



Biographical notes on the Directors
are available on the Bank's website at
<[www.bankofcanada.ca/en/
manage.htm](http://www.bankofcanada.ca/en/manage.htm)>.

Two positions were vacant
on 31 December 2004.



THE BOARD OF DIRECTORS

David Dodge
Governor



Senior Deputy Governor



J. Spencer Lanthier
Lead Director
Corporate Director
Toronto, Ontario
Appointed in
March 2000



Kit Chan
President, Canada
Education Inc.
Calgary, Alberta
Appointed in
April 1999

*Jean-Guy
Desjardins*
Chairman and CEO,
Centria Inc.
Montréal, Quebec
Appointed in
March 2003





Paul Dicks
Counsel,
Benson Myles
St. John's, Newfoundland
and Labrador
Appointed in
December 2002

Daniel F. Gallivan
CEO and
Managing Partner,
Cox Hanson
O'Reilly Matheson
Halifax, Nova Scotia
Appointed in
August 2000



James S. Hinds
Partner, Hinds
and Sinclair
Sudbury, Ontario
Appointed in
March 1996

Barbara Hislop
President and CEO,
Genus Resource
Management
Technologies Inc.
Vancouver,
British Columbia
Appointed in March 1998



Ronald J. Keefe



Aldéa Landry



Armin Martens
President and CEO,
Marwest Development
Corporation
East St. Paul, Manitoba
Appointed in
December 2002



Ian E. Bennett
Deputy Minister
of Finance
Member *Ex Officio*



Biographical notes on the Directors
are available on the Bank's website at
<[www.bankofcanada.ca/en/
manage.htm](http://www.bankofcanada.ca/en/manage.htm)>

Two positions were vacant
on 31 December 2004



Governing Council (left to right) standing: Deputy Governor Pierre Dugay, Senior Deputy Governor Paul Jenkins, Governor David Dodge, Deputy Governor Tiff Macklem. Seated: Deputy Governor Sheryl Kennedy, Deputy Governor David Longworth. The Governing Council takes collective responsibility for monetary policy. The Governing Council, along with the General Counsel/Corporate Secretary (Mark Jewett), the Chief of the Communications Department (Dean Scheth), and the Adviser responsible for Regulatory Analysis (Clyde Goodlet), make up the Bank's Financial System Committee.





Executive Management Committee (left to right) Standing: Deputy Governor Tiff Macklem, Deputy Governor Sheryl Kennedy, General Counsel/Corporate Secretary Mark Jewett, Governor David Dodge, Chief of Financial Services Sheila Vokey, Senior Deputy Governor Paul Jenkins. Seated: Adviser on Strategic Planning and Risk Management Janet Cosier, Deputy Governor David Longworth, Deputy Governor Pierre Duguay, Chief of Corporate Services Sheila Niven. The Executive Management Committee is responsible for matters related to the strategic direction and management of all the functions of the Bank.

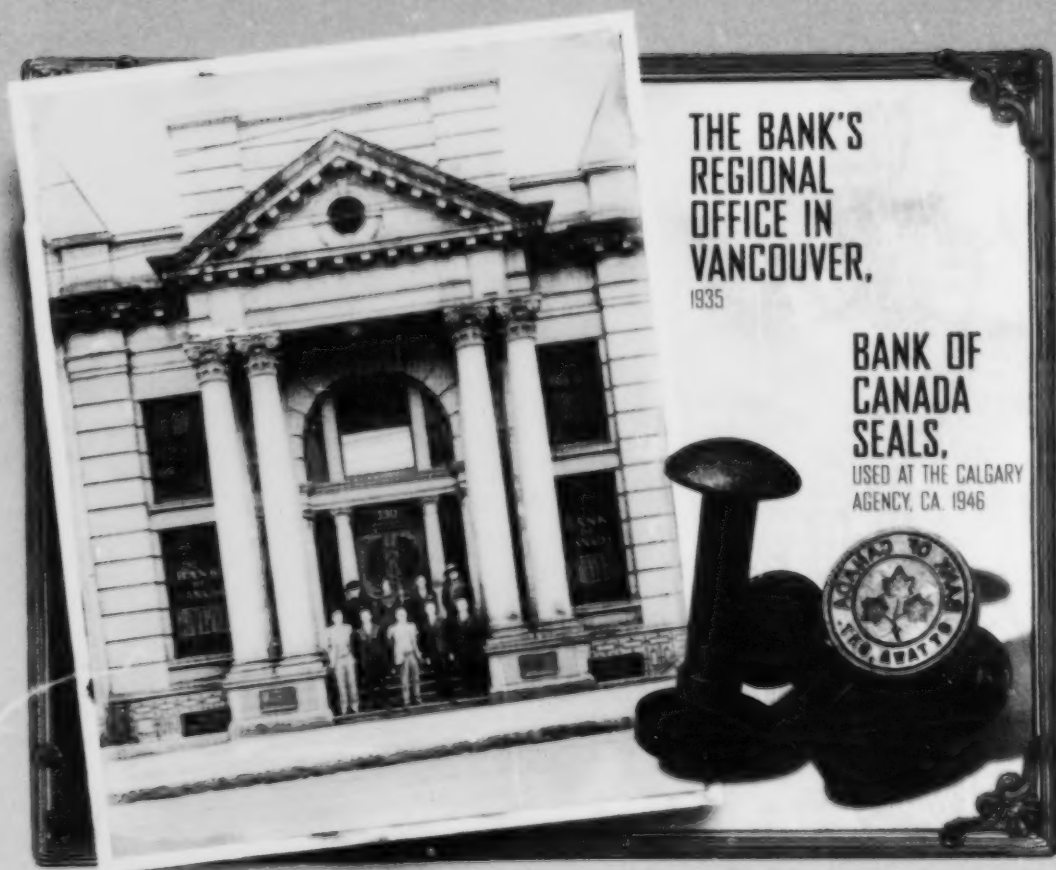
As part of the Board's oversight of financial matters and risk management, several Board members sit on the Pension Committee, which completed its first year of operation in 2004. The Pension Committee is a governance structure for the administration of the Bank's pension plan, as well as for the investment function. The Board also received updates on the Bank's own business-continuity planning, as well as on the Bank's contribution in furthering contingency plans throughout the financial system more broadly.

Part of the Board's broad oversight responsibility includes monitoring the effectiveness of the process for formulating monetary policy. To this end, the Board met in private session with Special Adviser, John Helliwell, an academic well versed in monetary policy, who worked with Bank management for a one-year period ending in July 2004.

Finally, in 2004, the Board continued the annual practice of evaluating its stewardship to ensure that best practices of corporate governance are being achieved.

REGIONAL OFFICES

Over the past year, the Bank's regional offices played a large role in launching three new bank notes and in the related communications initiatives. The work of the regional offices is also featured in a new quarterly publication, the *Business Outlook Survey*. Introduced in 2004, it highlights the results of interviews with about 100 firms across Canada conducted by staff located in Halifax, Montréal, Toronto, Calgary, and Vancouver. As well, the Bank has financial markets representatives in Toronto, Montréal, and New York.





REGINA AGENCY,
1937



MONTREAL AGENCY,
1950



TORONTO AGENCY,
CA. 1937



**BUNN TYING
MACHINE,**
USED TO PACKAGE
BANK NOTES AT THE
TORONTO AGENCY,
CA. 1958

AN ACCOUNT OF
OUR STEWARDSHIP



VICTORIA BUILDING

AT THE CORNER OF
WELLINGTON AND O'CONNOR
STREETS IN OTTAWA, 1935,
WHICH HOUSED THE BANK'S
HEAD OFFICE UNTIL 1938



DESK OF BANK'S FIRST GOVERNOR.

GRAHAM TOWERS (BANK OF CANADA ARCHIVES)

MONETARY POLICY



"The Canadian economy has delivered solid performance for nearly a decade with increased resilience to economic shocks, demonstrating the benefits of a well-designed macroeconomic framework and the pay-off from a range of structural reforms implemented since the late 1980s."

Economic Survey Canada 2004, OECD, 28 October 2004 (p. 7)

Experience has shown that the best contribution that the Bank of Canada can make to the economic well-being of the country is to pursue a policy of low, stable, and predictable inflation, thereby preserving the value of money and promoting good economic performance. A key element in achieving this goal and in furthering the Bank's accountability to Canadians is the inflation-control target range for the consumer price index (CPI), jointly established by the government and the Bank of Canada. By consistently targeting the 2 per cent midpoint of this 1 to 3 per cent range, the Bank promotes greater economic stability and eliminates the distortions associated with high and unpredictable inflation.

Meeting the Inflation Target

Over the past year, the Canadian economy outperformed most other major industrial economies, despite experiencing a number of external shocks and having to cope with the difficult adjustments that these imposed on many sectors and regions of the country. Employment continued to expand steadily, and the labour force participation rate reached historic highs. Output levels remained close to the economy's production capacity through most of the year, and real GDP growth averaged 2.7 per cent—only slightly below Canada's estimated potential growth rate. Although inflation, as measured by the 12-month change in the total CPI, was volatile and briefly moved below the 1 to 3 per cent target range, most of this movement was caused by swings in world oil prices. Trend inflation, as measured by the Bank's "core" inflation rate, stayed within a relatively narrow range of 1.1 to 1.9 per cent, finishing the year at 1.7 per cent.



Senior Deputy Governor Paul Jenkins (left) and Governor Dodge at a press conference following the release of the October Monetary Policy Report

Three major international developments influenced the Canadian economy in 2004. These included a sharp rebound in world economic growth and an associated increase in world commodity prices in the first half of the year; the growing importance of emerging-market economies, such as China and India; and the continuing realignment of world currencies, which saw the Canadian dollar briefly hit a 12-year high of 85 cents (US) before easing to about 83 cents (US) by year-end. These developments have meant considerable adjustment for many sectors of the Canadian economy. The Bank facilitates this adjustment process by aiming to keep inflation at the 2 per cent midpoint of the target range, thereby helping to keep the economy operating at potential.

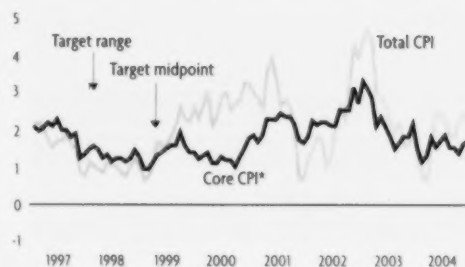
In the opening months of 2004, both total CPI inflation and core inflation were falling, and a modest amount of excess supply had opened up, owing to weaker-than-expected growth in the second half of 2003. The Bank responded by reducing the target overnight interest rate on three occasions, from 2.75 per cent in January to a low of 2 per cent in April. The added monetary stimulus was intended to strengthen domestic demand and support the adjustment of the Canadian economy to international developments, with a view to keeping inflation on target.

Although first-quarter economic growth was marginally weaker than expected and slightly below the Bank's 3 per cent estimate of potential output growth, stronger-than-anticipated growth in exports in the second quarter helped move the economy back close to its production potential by mid-year.

In September 2004, the Bank began removing some of the monetary stimulus provided earlier, as evidence started to emerge of continued strong growth, together with little slack in the economy. These steps were taken in recognition of the long lags associated with monetary policy and were designed to help keep inflation near its 2 per cent target over the medium term. The target overnight interest rate was raised by 25 basis points on 8 September and by another 25 basis points on 19 October, to a level of 2.5 per cent. Subsequently, the Canadian dollar traded in a higher range. Largely reflecting the potential dampening effects of that appreciation, the Canadian economy was expected to operate a little further below its full capacity in 2005 than had been anticipated in October. Against this background, the Bank left its target rate unchanged in December and January.

Consumer Price Index

Year-over-year percentage change



* CPI excluding the eight most volatile components and the effect of changes in indirect taxes on the remaining components

Assessing Domestic and International Developments

Monetary policy decisions depend on the timely and thorough assessment of information drawn from both domestic and international sources. As a relatively small, open economy, Canada is more exposed to international influences than many other industrial economies, and the Bank therefore devotes considerable time to analyzing and forecasting global developments. Some of the information needed for this work is obtained from international meetings organized by institutions and groups such as the Bank for International Settlements, the International Monetary Fund, the Organisation for Economic Co-operation and Development, the G-7, and the G-20, where important issues are reviewed and debated by representatives from around the world. International issues of primary interest during 2004 included the strength and sustainability of the U.S. recovery, the factors underlying recent major currency realignments, the future direction of world commodity prices, and the near-term prospects for continued growth in China and East Asia.

Analysis of international developments is combined with information drawn from the domestic economy to construct a baseline projection for Canada, as well as several alternative risk scenarios. Specific sectors are also monitored and analyzed to produce a more detailed view of the forces operating on the economy and influencing its near-term prospects. To gain a broader perspective on how the economy might evolve,

alternative models are constructed using data from financial markets such as monetary and credit aggregates, movements in asset prices, and the interest rate expectations of market participants. Analytic issues that received particular attention in 2004 included the role of commodity prices in the Canadian economy and the impact of the stronger Canadian dollar both on the economy as a whole and on different regions and industrial sectors.

Another important source of information is the survey of business activity that staff in the Bank's five regional offices conduct each quarter. Staff visit approximately 100 firms every three months and ask them a standard set of questions focused on their expectations for sales, employment, investment, and price developments over the next 12 months. Special topics are often identified and explored through additional questions. The Bank began publishing the results of these visits in the spring of 2004 in its *Business Outlook Survey*, along with occasional summaries of information obtained on special topics, such as the effects of the Canadian dollar's appreciation on business operations.

Carrying Out Longer-Term Research

The Bank's staff devotes considerable energy to longer-term research. Although the payoff from this work is not always immediately apparent, the returns—more reliable projections, a better understanding of how the economy works, and a more effective framework for monetary policy—do become evident over time. The Bank's medium-term plan stresses the importance of expanding



THE BANK'S FIRST GOVERNOR, GRAHAM TOWERS.

IN HIS OFFICE, 1935. APPOINTED IN SEPTEMBER 1934, TOWERS WAS ONLY 37 YEARS OLD BUT HAD EXTENSIVE EXPERIENCE WITH THE ROYAL BANK BOTH IN CANADA AND ABROAD. HE REMAINED GOVERNOR UNTIL 1954.
(BANK OF CANADA ARCHIVES)

the range of relevant topics that researchers might pursue and the need to form closer working relationships with outside academics and research institutions. This plan continues to guide the Bank's longer-term research activities and puts particular emphasis on structural and sectoral analyses of the Canadian economy.

In 2004, much of this work fell within the following subject areas: (i) productivity growth and the determinants of potential output; (ii) development of new projection models for the Canadian and U.S. economies; (iii) regional and sectoral effects of exchange rate movements on the Canadian economy; (iv) analysis of the price-setting behaviour of Canadian firms and the influence of inflation targeting on price pass-through; and (v) alternative approaches to explaining and modelling exchange rate movements. A more detailed description of the Bank's research program is available on the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/fellowship/highlights_res.htm.

The Bank's annual research conference for 2004, titled "Canada in the Global Economy," examined the real and financial linkages between Canada and the rest of the world. The Bank also hosted seven workshops during the year, four of which



Participants at the November conference, "Canada in the Global Economy"

covered the following monetary policy topics: alternative methods of estimating the neutral rate of interest; dynamic models of the economy and policy-making; housing and the macroeconomy; and alternative techniques for forecasting short-term movements in prices and output. The Bank also sponsored sessions at the annual meetings of the Canadian Economics Association and the Canadian Macroeconomic Study Group, and participated in a joint Bank of Canada/Simon Fraser University/University of British Columbia workshop on "New Directions in Macroeconomics."

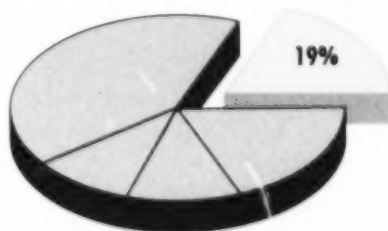
Working in Partnership with Other Researchers

The Bank's medium-term plan places special emphasis on the research activities of its staff and on encouraging collaborative work with outside academics. The additional resources devoted to these priorities have been reflected in a growing number of research papers, greater participation in conferences, and a more ambitious work program. In 2004, research staff from all the Bank's functional areas made 160 presentations at conferences and workshops—an increase of 44 per cent over 2003. They also worked jointly with 47 external research partners and hosted 55 external lectures. More than 80 papers were published by Bank economists in books, refereed journals, and other public documents.

Operating Expenses

Operating expenses for the monetary policy function were \$54.3 million in 2004, or approximately 19 per cent of the Bank's total operating expenses. This amount was a slight reduction from the \$54.6 million in expenses for 2003, reflecting slower hiring than planned.

Monetary Policy Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



CURRENCY

In 2004, the Bank issued three new high-denomination bank notes incorporating enhanced security features. These new notes are at the heart of the Bank's strategy to secure Canada's bank notes. Other elements of the strategy involve communication and compliance. The Bank acted to increase counterfeit detection among cash-handlers and the public and partnered with law enforcement to monitor and respond to counterfeiting threats. This three-pronged strategy forms the basis of the Bank's response to the rising threat from counterfeiting brought on by the widespread availability of advanced reprographic technology.



Launching the new \$50 note: Flanked by RCMP Corporals Kevin Flood and Sylvain Roussel, Governor Dodge is joined by (left to right) Kim Smith, great, great, grandniece of Henrietta Muir Edwards, Senator Joyce Fairbairn, and Renee Casgrain-Nadeau, daughter of the late Therese Casgrain.

Incidence of Counterfeiting

The importance of the Bank's actions is underscored by the increased incidence of counterfeiting, which reached new highs in 2004.

The number of counterfeit notes detected in circulation rose significantly to 553,000 notes from 443,000 notes in 2003. The value of notes counterfeited rose only slightly, however, to \$13 million from \$12.7 million in 2003, reflecting a shift to lower-denomination notes. The \$20 and \$10 notes were the denominations most targeted by counterfeiters. While the vast majority of counterfeit notes were of notes from the *Birds of Canada* series, first issued in 1986, the \$10 note from the *Canadian Journey* series (introduced in 2001) has also been counterfeited in large numbers, and counterfeit \$100 notes from a much earlier series (*Scenes of Canada*) appeared in significant quantities in Western Canada. (See box below.)

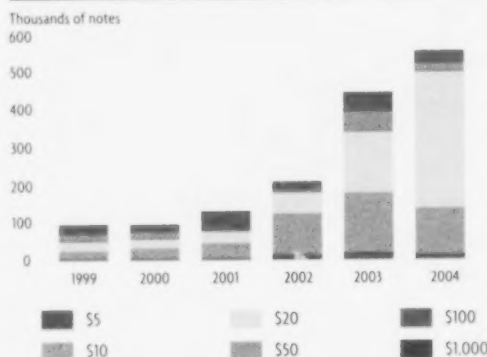
Enhancing Bank Note Security

In 2004, the Bank achieved a major goal by issuing new \$20, \$50, and \$100 notes, which feature four new, sophisticated security elements that are easy to recognize, as well as enhanced ultraviolet (or black light) features. (See page 29.) The \$100 note, with its theme of exploration and innovation, was the first high-denomination note to be issued in the *Canadian Journey* series. It was followed in September by the most widely used denomination, the \$20 note, with the theme of arts and culture. The \$50 note, which features nation building as its theme, was issued in November.

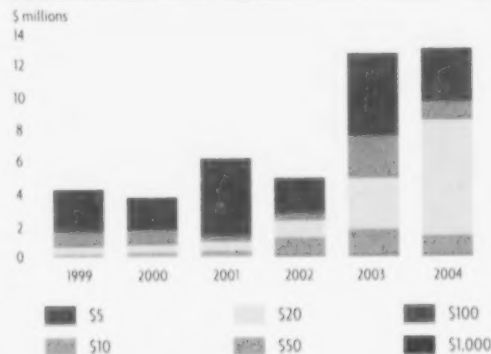
As part of its commitment to strengthen the security of Canadian bank notes, the Bank will issue an upgraded \$10 note in May 2005. This note will incorporate security features similar to those used for the high-denomination notes.

In 2004, the Bank began to focus some of its research on the next generation of bank notes. This work will continue over the next several years to help Canada stay ahead of future counterfeiting threats. The Bank will be seeking ways to encourage Canadian research and innovation to support these efforts.

Number of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Value of Counterfeit Bank Notes Found in Circulation



Counterfeit *Scenes of Canada* Notes

In 2004, counterfeiting of \$100 notes from the *Scenes of Canada* series increased significantly. This series, introduced between 1969 and 1979, preceded the series that featured Canadian birds. The Bank estimates that very few genuine \$100 notes from this series remain in active circulation. Since these notes do not include optically variable security features, they are less secure than notes from either the *Birds of Canada* or the *Canadian Journey* series and are thus more vulnerable to counterfeiting.

The Bank is encouraging retailers to ask for notes from a more recent series if they cannot confirm the authenticity of a *Scenes of Canada* note that is offered as payment.



Security Features on High-Denomination Notes in the *Canadian Journey Series*

1 Holographic stripe

As the angle of the note changes, brightly coloured numerals (100, 50, or 20) and maple leaves "move" within this shiny metallic stripe on the front of the note. Colours shift from gold to green to blue and other hues. The holographic stripe won a commendation from the International Hologram Manufacturers Association for its exceptional clarity and brightness, as well as for its integration in overall bank note design.

2 Watermark portrait

Watermarks are part of the paper itself and can be seen from both sides of the note. When the note is held up to the light, a small, ghost-like image of the portrait on the note is revealed, along with a number indicating the denomination.

3 See-through number

Irregular marks printed on the front and the back of the note, between the watermark and the large denomination numeral, form a complete and perfect number 100, 50, or 20 when the note is held up to the light.

4 Windowed colour-shifting thread

A series of exposed metallic dashes on the back of the note shift from gold to green when the note is tilted. This security feature looks like a continuous, solid vertical line visible from both sides, when the note is held up to the light.

5 Enhanced ultraviolet feature

Under ultraviolet light, the text BANQUE DU CANADA 100 (or 50 or 20) BANK OF CANADA glows over the portrait in interlocking colours of yellow and red on the front of the note, and fibres that appear randomly on both sides of the note glow red or yellow.

The Bank recommends checking more than one feature. To view these features, visit the Bank's website at www.bankofcanada.ca/en/banknotes.



Deputy Governor Pierre Duguay introduces the new \$100 note at a luncheon talk in Saint-Boniface, Manitoba.

The Bank is also actively involved in various initiatives with other note-issuers and with manufacturers and suppliers of reprographic and note-handling equipment. These collaborative efforts have led to the establishment of a survey of international manufacturers of note-handling equipment that provides information on technological developments. The Bank is a member of three international forums that collaborate on currency-related issues, including the Central Bank Counterfeiting Deterrence Group, established in 1993 by the governors of the G-10 central banks. This group's main task has been to develop a system to prevent personal computers and digital-imaging tools from being used to copy bank notes. The deployment of this system continued in 2004 with its voluntary adoption by several leading manufacturers of hardware and software for personal computers.

Building Awareness of Security Features

The best security features will be effective only to the extent that the public knows how to use them. In 2004, the Bank undertook a national communications campaign directed at ensuring a high level of awareness of the security features on the new \$20, \$50, and \$100 notes among retailers, financial institutions, and law-enforcement agencies. These organizations, in turn, implemented their own programs, using the Bank's initial training and materials. Representatives from the Bank's five regional offices conducted over 700 training and information sessions with over 20,000 participants.

The Bank's Currency Museum continued to play an important role in highlighting historical and contemporary currencies and economic themes, drawing upon significant artifacts in the National Currency Collection. More than 33,000 visitors enjoyed the Museum's exhibitions and school programs in Ottawa, including a new exhibit featuring counterfeit notes produced by the infamous Johnson family in the 1870s and 1880s. An additional 60,000 visitors viewed the Museum's traveling exhibits at various locations across Canada, while the Museum's website received 206,000 visits. In 2004, the Museum won a Canadian Numismatic Association Award for its outstanding contribution to numismatic education in Canada.

Promoting Compliance

The Bank worked with federal, provincial, and territorial Crown prosecutors to develop tools (e.g., an educational video and information resources) to assist prosecutors in dealing with counterfeiters. Each province has appointed a dedicated Crown prosecutor who acts as a channel between the Bank and other Crown prosecutors in their home province.

In 2003, the Bank developed a policy on the reproduction of bank note images. A significant reduction in the unauthorized use of bank note images was observed following implementation of the policy, with strong compliance from the advertising industry.



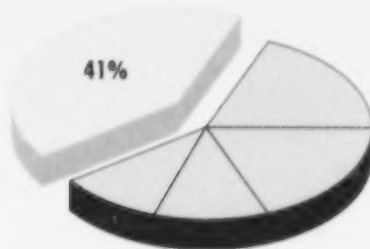
In August 2004, the Bank presented its first Law-Enforcement Award of Excellence for Counterfeit Deterrence at the annual meeting of the Canadian Association of Chiefs of Police in Vancouver. From left to right: Senior Analysts Michael Duncan and John Mackenzie; Senior Deputy Governor Paul Jenkins; Detective Staff Inspector Tony Crawford; award recipients Detective Constable Marjit Sangha, Detective Constable Thomas Hancock, and Detective Carmine Palermo; and RCMP Commissioner Giuliano Zaccardelli.

Operating Expenses

In 2004, operating expenses for the currency function were \$115.7 million or approximately 41 per cent of the Bank's total operating expenses. This amount represents an increase of \$13.8 million over 2003. The increase is primarily accounted for by the higher cost of producing notes with sophisticated security features.

The new security features have added about 3 cents to the unit cost of bank notes, which prospectively adds about \$12 million to the annual note order, once the features are incorporated in the new \$10 note. Two other elements of the currency strategy developed in 2001—increased currency education and compliance efforts, as well as increased research and development—have raised annual operating expenses by a further \$5 million.

Currency Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



THE FIRST \$20 AND \$50 NOTES

ISSUED IN 1935 BY THE BANK OF CANADA, THESE FIRST NOTES WERE UNILINGUAL, AND ALL DENOMINATIONS IN THE ISSUE WERE AVAILABLE IN EITHER ENGLISH OR FRENCH. THE FRONT OF THE \$20 NOTE FEATURED PRINCESS ELIZABETH, WHILE THE \$50 NOTE CARRIED A PORTRAIT OF HER FATHER, PRINCE ALBERT, DUKE OF YORK, WHO LATER BECAME KING GEORGE VI. THE BACKS OF THE NOTES FEATURED ALLEGORICAL FIGURES.

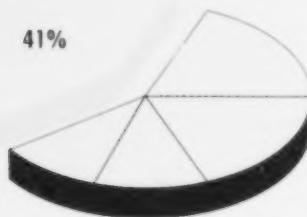
Operating Expenses

In 2004, operating expenses for the currency function were \$115.7 million or approximately 41 per cent of the Bank's total operating expenses. This amount represents an increase of \$13.8 million over 2003. The increase is primarily accounted for by the higher cost of producing notes with sophisticated security features.

The new security features have added about 3 cents to the unit cost of bank notes, which prospectively adds about \$12 million to the annual note order, once the features are incorporated in the new \$10 note. Two other elements of the currency strategy developed in 2001—increased currency education and compliance efforts, as well as increased research and development—have raised annual operating expenses by a further \$5 million.

Currency Activities as a Proportion of Total Bank Expenses

41%



THE FIRST \$20 AND \$50 NOTES

ISSUED IN 1935 BY THE BANK OF CANADA, THESE FIRST NOTES WERE UNILINGUAL, AND ALL DENOMINATIONS IN THE ISSUE WERE AVAILABLE IN EITHER ENGLISH OR FRENCH. THE FRONT OF THE \$20 NOTE FEATURED PRINCESS ELIZABETH, WHILE THE \$50 NOTE CARRIED A PORTRAIT OF HER FATHER, PRINCE ALBERT, DUKE OF YORK, WHO LATER BECAME KING GEORGE VI. THE BACKS OF THE NOTES FEATURED ALLEGORICAL FIGURES.

FINANCIAL SYSTEM

The financial system is made up of financial institutions, markets, and clearing and settlement systems. Its safe and efficient operation is crucial to economic activity, both in Canada and abroad. The Bank promotes the safety and efficiency of the financial system.



In April 2004, the Deutsche Bundesbank and the Bank of Canada co-hosted a G-20 workshop in Ottawa titled, "Developing Strong Domestic Financial Markets."

Promoting Financial Stability

The Bank of Canada as Lender of Last Resort

In common with central banks around the world, the Bank routinely provides liquidity to facilitate the settlement of payments and also responds to the liquidity needs of financial institutions in exceptional situations.

During the past few years, the Bank has intensively reviewed its policies regarding its role as a lender of last resort. This review was completed in 2004, and the Bank concluded that while no major changes to its policies were needed, a greater degree of transparency was highly desirable. Consequently, a statement of the policies governing its activities as lender of last resort was published in the December 2004 issue of the *Financial System Review*, and an article explaining the background to these policies appeared in the Winter 2004-05 issue of the *Bank of Canada Review*. A separate section on the Bank's role as lender of last resort has also been developed for the Bank's website. This increased transparency regarding this particular role will provide a clearer basis on which the Bank can be held accountable for its actions.

The policies published by the Bank indicate the classes of financial institutions that are eligible for various types of liquidity support; the nature of the situations in which the Bank would consider providing liquidity support; the terms and conditions of such support; and the internal and external processes that the Bank would follow in the provision, monitoring, and termination of any liquidity provided to eligible borrowers.

Controlling Risk in Clearing and Settlement Systems

The Bank is responsible for the oversight of Canada's key clearing and settlement systems. Its objective is to be satisfied that the risk-control mechanisms in these systems virtually eliminate the possibility that a disruption in their operation could have severe repercussions across the financial system and the economy as a whole.

The Bank sees its role as monitoring how these systems control risks, particularly systemic risk, and intervening only when it appears that private sector actions may not produce the appropriate outcome in terms of controlling risks. The Bank

Recent Developments in Major Clearing and Settlement Systems Overseen by the Bank

CDSX: Operated by The Canadian Depository for Securities Ltd. (CDS), CDSX settles virtually all debt and equity trades in Canada. Introduced in 2003, the system successfully completed its year-long transition phase in September 2004. The Bank's oversight work during 2004 focused on proposed enhancements to the system and on proposed changes to the cross-border securities settlement services offered by CDS.

CLS (Continuous Linked Settlement) Bank: Introduced in 2002, the CLS Bank settles foreign exchange trades in 15 currencies. The volumes and values of trades settled through the CLS Bank continue to grow briskly. During 2004, Canadian banks began to take steps to settle a greater proportion of their eligible Canadian-dollar foreign exchange transactions through the CLS Bank. Four additional currencies were made eligible for settlement in the system in December 2004. A co-operative arrangement of central banks (led by the Federal Reserve Bank of New York and including the Bank of Canada) continues to monitor the operation of the CLS Bank, in particular the mitigation of potential systemic risk.

Large Value Transfer System (LVTS): The Canadian Payments Association (CPA) operates the LVTS, which was introduced in 1999. The system handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments. During 2004, the volume and value of payments processed continued to grow, partly because of a CPA rule change requiring virtually all payments in excess of \$25 million to be made electronically through the LVTS. Previously, these payments could have been made using cheques and were settled in a system that does not have the high-quality risk controls of the LVTS. The Bank of Canada, CDS, and the Canadian Securities Administrators continue to encourage the migration of cheque-based large-value or time-sensitive payments to the LVTS.

Promoting Financial Stability

The Bank of Canada as Lender of Last Resort

In common with central banks around the world, the Bank routinely provides liquidity to facilitate the settlement of payments and also responds to the liquidity needs of financial institutions in exceptional situations.

During the past few years, the Bank has intensively reviewed its policies regarding its role as a lender of last resort. This review was completed in 2004, and the Bank concluded that while no major changes to its policies were needed, a greater degree of transparency was highly desirable. Consequently, a statement of the policies governing its activities as lender of last resort was published in the December 2004 issue of the *Financial System Review*, and an article explaining the background to these policies appeared in the Winter 2004-05 issue of the *Bank of Canada Review*. A separate section on the Bank's role as lender of last resort has also been developed for the Bank's website. This increased transparency regarding this particular role will provide a clearer basis on which the Bank can be held accountable for its actions.

The policies published by the Bank indicate the classes of financial institutions that are eligible for various types of liquidity support; the nature of the situations in which the Bank would consider providing liquidity support; the terms and conditions of such support; and the internal and external processes that the Bank would follow in the provision, monitoring, and termination of any liquidity provided to eligible borrowers.

Controlling Risk in Clearing and Settlement Systems

The Bank is responsible for the oversight of Canada's key clearing and settlement systems. Its objective is to be satisfied that the risk-control mechanisms in these systems virtually eliminate the possibility that a disruption in their operation could have severe repercussions across the financial system and the economy as a whole.

The Bank sees its role as monitoring how these systems control risks, particularly systemic risk, and intervening only when it appears that private sector actions may not produce the appropriate outcome in terms of controlling risks. The Bank

Recent Developments in Major Clearing and Settlement Systems Overseen by the Bank

CDSX: Operated by The Canadian Depository for Securities Ltd. (CDS), CDSX settles virtually all debt and equity trades in Canada. Introduced in 2003, the system successfully completed its year-long transition phase in September 2004.

The Bank's oversight work during 2004 focused on proposed enhancements to the system and on proposed changes to the cross-border securities-settlement services offered by CDS.

CLS (Continuous Linked Settlement) Bank: Introduced in 2002, the CLS Bank settles foreign exchange trades in 15 currencies. The volumes and values of trades settled through the CLS Bank continue to grow briskly. During 2004, Canadian banks began to take steps to settle a greater proportion of their eligible Canadian-dollar foreign exchange transactions through the CLS Bank. Four additional currencies were made eligible for settlement in the system in December 2004.

A co-operative arrangement of central banks (led by the Federal Reserve Bank of New York and including the Bank of Canada) continues to monitor the operation of the CLS Bank, in particular the mitigation of potential systemic risk.

Large Value Transfer System (LVTS): The Canadian Payments Association (CPA) operates the LVTS, which was introduced in 1999. The system handles large-value or time-sensitive Canadian-dollar payments. During 2004, the volume and value of payments processed continued to grow, partly because of a CPA rule change requiring virtually all payments in excess of \$25 million to be made electronically through the LVTS. Previously, these payments could have been made using cheques and were settled in a system that does not have the high-quality risk controls of the LVTS. The Bank of Canada, CDS, and the Canadian Securities Administrators continue to encourage the migration of cheque-based large-value or time-sensitive payments to the LVTS.

relies on private sector system operators and participants for the detailed development and operation of systems that are well designed to control risks and that are operationally robust and efficient. This approach allows the Bank to carry out its oversight activities with a small staff focused on risk issues, while collaborating with the private sector to bring about safe and efficient systems. The Bank's current oversight policies and practices seem to be yielding positive results. Over the past few years, assessments of these key systems by external parties have concluded that they meet or exceed applicable international standards. The Bank continues to review its oversight processes with a view to making further improvements.

As part of its oversight activities, the Bank is developing Memorandums of Understanding (MOUs) designed to govern the relationship between the Bank as the oversight agency and the system operators that are responsible for the safe and efficient operation of these systems. During 2004, the Bank and CDS signed such an MOU.

Business-Continuity Planning for Key Clearing and Settlement Systems

During the past five years, Canada's financial system has faced several events that highlighted the importance of building systems capable of withstanding, or quickly recovering from, a wide range of operational shocks. Key clearing and settlement systems (where transactions worth hundreds of billions of dollars are settled every day) are at the centre of Canada's financial system, and their

reliable operation is important not only to their participants, but also to other parts of the economy that rely on them. Business-continuity plans, which lay out the tools and processes available to deal with operational shocks, have received heightened attention from system overseers around the world, including the Bank of Canada.

Following a January 2003 meeting convened by the Bank of Canada to highlight this issue, the CPA and CDS agreed to jointly lead a working group on business-continuity issues associated with the operation of Canada's key clearing and settlement systems. The group completed the first phase of its work in 2004. Phase one formally documented the interdependencies among these systems and the Bank of Canada (which provides them with critical services), completed a detailed threat-assessment analysis, harmonized recovery time frames should a disruption occur, and began a detailed examination of possible improvements to business-continuity plans. Phase two will involve the system participants and their role in keeping these systems operational during a wide range of possible disruptions.

The Bank continuously examines its own business-continuity plans as they relate to the services it provides to key clearing and settlement systems and to the federal government. In 2004, the Bank took further steps to increase the effectiveness of the operations at its backup site and to strengthen its internal and external communications arrangements. It also successfully tested its ability to quickly recover from operational disruptions.



The Bank and International Financial Stability

During 2004, the Bank continued to support activities designed to promote international financial stability. It participates in international groups, such as the G-7, the G-20, and the Financial Stability Forum, as well as in several Bank for International Settlements committees and working groups. These groups address a wide range of topics related to financial institutions, financial markets, and clearing and settlement systems. The Bank has also contributed to international work on two major issues: the impact and resolution of major trade imbalances and their associated capital movements (often called "global imbalances"); and the impact of China's emergence as a major economic power and its more complete integration into the world's trade and foreign exchange arrangements. Finally, the Bank provides technical assistance to countries by participating in various activities of the IMF, including the Financial Sector Assessment Program.

Promoting Efficiency

An efficient financial system that helps allocate scarce resources to their most productive uses contributes importantly to the economic welfare of Canadians. The Bank supports efficiency in the financial system by maintaining a low, stable, and predictable rate of inflation, and through its promotion of clearing and settlement systems that provide real-time certainty that transactions will settle while economizing on the resources necessary to operate these systems. The Bank also actively fosters financial system efficiency by conducting and publishing research and providing advice to various bodies.

The Bank works actively with other interested parties to promote the efficiency of Canadian financial institutions and markets. It maintains working relationships with regulatory and public sector agencies, as well as with market participants and their associations, to support analysis and research underpinning system-wide efficiency initiatives and to discuss business-continuity planning. The Bank hosts a quarterly meeting to facilitate dialogue among the various regulatory authorities in securities markets, including the Department of Finance, the Office of the Superintendent of Financial Institutions, and members

of the Canadian Securities Administrators. The Bank also participates in several international committees that monitor and evaluate current market developments and promote initiatives.

Two significant themes of the Bank's work on the efficiency of Canadian financial markets are integrity and transparency. Through its participation in the Canadian Foreign Exchange Committee and its relationship with the Investment Dealers Association of Canada, the Bank contributed to

Basel II: A Revised Framework for the International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards

Over the past six years, the Basel Committee on Banking Supervision has been developing a revised framework for the international convergence of capital measurement and capital standards. The Committee's fundamental objective has been to replace the 1988 Capital Accord with a framework that would further strengthen the soundness and stability of internationally active banks. The Committee expects to generate sufficient international convergence in the regulation of capital adequacy that such regulation will not result in competitive inequality among these banks.

Published in June 2004, the revised framework is based on three pillars: minimum capital requirements, supervisory review of banks' capital adequacy, and greater disclosure to promote market discipline. The G-10 countries are expected to start implementing the revised framework at the beginning of 2007. Other countries will implement the framework as domestic circumstances warrant. In the interim, commercial banks and supervisors are devoting considerable resources to enhancing their systems and processes so that they will be ready to implement the new framework.

1. The Office of the Superintendent of Financial Institutions and the Bank of Canada are both members of the Basel Committee on Banking Supervision.

changes to, and the promotion of, codes of conduct governing behaviour in foreign exchange markets and fixed-income markets. In February, the Bank hosted a workshop to discuss transparency that brought together both Canadians and international academics, regulators, and market participants. The Bank also hosted an initial meeting of the Bond Market Forum, a group of investors, dealers, and service-providers interested in promoting well-functioning fixed-income markets.



Governor Dodge and Director Aldea Landry with Fellowship recipient Professor Rene Garcia

Bank of Canada's Fellowship Program

The 2004 Fellowship was awarded to Professor Rene Garcia of the Université de Montreal, who is internationally recognized for his work in the fields of finance, macroeconomics, and financial economics.

The Bank's Fellowship Program is designed to recognize and encourage leading-edge research in areas critical to the Bank's mandate: macroeconomics, monetary economics, international finance, as well as the economics of financial markets and institutions (including issues related to financial stability). Successful candidates receive an annual stipend for a renewable five-year period, as well as additional funds for research assistance and related expenses.

The next Fellowship will be awarded early in 2005.

Research and Communication

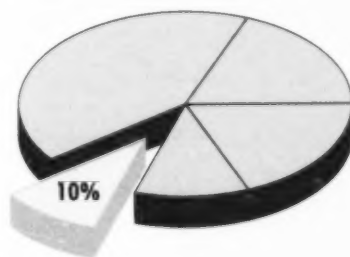
Promoting active debate on issues affecting the financial system is an important aspect of the Bank's work. The *Financial System Review*, first published in December 2002, is becoming an increasingly important vehicle for providing information on topics of interest to market participants, policy-makers, regulators, and academics. The Bank also hosts conferences and workshops to discuss financial system issues. In 2004, workshops were held on the operation of hedge funds in Canada, market transparency, and Canadian fixed-income markets.

During 2004, Bank staff published working papers on various topics related to the financial system. These included an examination of the literature on competition in the banking sector, the potential for cyclicity of bank capital under the proposed Basel II capital framework, capital market issues, and financial conditions indexes for Canada. The Bank also began to work with the Bank of Finland and other central banks to extend the usefulness of a model that simulates the behaviour of participants in a payments system.

Operating Expenses

Operating expenses for the financial system function in 2004 were \$26.6 million, approximately 10 per cent of the Bank's total operating expenses. In 2003, expenses for this function were \$24.4 million. In accordance with the Bank's medium-term plan, the increase reflects the growing importance of this function as it relates to promoting safe and efficient domestic and international financial systems, with much of the increase related to the redevelopment of the automated systems that support operations.

Financial System Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



FUNDS MANAGEMENT

The Bank of Canada's most significant role in the area of funds management is as fiscal agent for the Government of Canada. Its operations, complex business decisions, research and analysis, provision of policy advice, and investment in systems and resources also extend to asset-management activities associated with the Bank of Canada's balance sheet and its pension fund.



Foreign exchange trading room, 1989



Participants at the 2004 Borrowers' Conference.

Borrowers' Conference

Maintaining ongoing relationships with stakeholders, including issuers, in domestic debt markets is an important part of the Bank's funds-management activities. The Bank of Canada and the Department of Finance work in partnership with market participants so that debt markets in Canada function well.

In June, the Bank of Canada and the Department of Finance hosted the 2004 Borrowers' Conference. This is an annual forum where issues of mutual interest to government borrowers in Canada are discussed. Hosting of the annual event is shared among borrowers that represent the federal, provincial, and territorial governments across Canada. Topics discussed at this year's conference included policies and strategies for debt issuance, the evolution of electronic fixed-income trading platforms, trends and implications of financial market consolidation, risk management, and straight-through processing of securities trades.

As the government's fiscal agent, the Bank works closely with the Department of Finance and provides banking, treasury, and debt- and reserve-management services. It also operates an independent Financial Risk Office to monitor the risk positions and performance activities of these services. An external review of the governance arrangements overseeing these activities, conducted in 2004, concluded that the framework met the standards of good governance.

Program Changes

The federal government's domestic debt program continued to be guided by efforts to support the liquidity of Government of Canada markets in the face of a declining market debt stock. The focus continued to be on maintaining the liquidity of benchmark bonds through the buying back of less-liquid, older maturities and the increased issuance of benchmark bonds. In addition, a review of the government's debt-distribution framework was initiated in 2004 to assess the effectiveness of the current framework, as well as the impact of potential changes on the breadth and contestability of participation in primary and secondary Government of Canada fixed-income markets.

In line with the government's objective of reducing the share of its fixed-rate debt to 60 per cent by 2007/08, the stock of treasury bills increased marginally to \$117 billion, while the stock of market bonds declined by \$13.5 billion. Despite this decline, gross issuance of benchmark bonds, supported by buyback operations, was roughly \$38.5 billion.

The efficiency of the auction process was enhanced in April 2004 to reduce the length of time that auction participants are exposed to risk. The Bank now releases auction results on a best-efforts basis rather than at a fixed time. The average turnaround time for regular auctions was reduced from 10 minutes to 2.8 minutes and for buyback operations from 15 minutes to 6.9 minutes.

The government's foreign-currency reserves, held in the Exchange Fund Account to provide the government with general foreign-currency liquidity and to provide funds to help promote orderly conditions in the foreign exchange market, decreased by US\$1.8 billion to US\$34.5 billion. The issuance of \$3.1 billion in cross-currency swaps partially offset \$5.9 billion in maturing debt.

Under the direction of the new Financial Risk Office, an enhanced system for reporting on the investment returns and financial-risk exposures of the Exchange Fund Account was implemented on a pilot basis.



Participants at the 2004 Borrowers' Conference

Borrowers' Conference

Maintaining ongoing relationships with stakeholders, including issuers, in domestic debt markets is an important part of the Bank's funds management activities. The Bank of Canada and the Department of Finance work in partnership with market participants so that debt markets in Canada function well.

In June, the Bank of Canada and the Department of Finance hosted the 2004 Borrowers' Conference. This is an annual forum where issues of mutual interest to government borrowers in Canada are discussed. Hosting of the annual event is shared among borrowers that represent the federal, provincial, and territorial governments across Canada. Topics discussed at this year's conference included policies and strategies for debt issuance, the evolution of electronic fixed-income trading platforms, trends and implications of financial market consolidation, risk management, and straight-through processing of securities trades.

As the government's fiscal agent, the Bank works closely with the Department of Finance and provides banking, treasury, and debt- and reserve-management services. It also operates an independent Financial Risk Office to monitor the risk positions and performance activities of these services. An external review of the governance arrangements overseeing these activities, conducted in 2004, concluded that the framework met the standards of good governance.

Program Changes

The federal government's domestic debt program continued to be guided by efforts to support the liquidity of Government of Canada markets in the face of a declining market debt stock. The focus continued to be on maintaining the liquidity of benchmark bonds through the buying back of less-liquid, older maturities and the increased issuance of benchmark bonds. In addition, a review of the government's debt-distribution framework was initiated in 2004 to assess the effectiveness of the current framework, as well as the impact of potential changes on the breadth and contestability of participation in primary and secondary Government of Canada fixed-income markets.

In line with the government's objective of reducing the share of its fixed-rate debt to 60 per cent by 2007/08, the stock of treasury bills increased marginally to \$117 billion, while the stock of market bonds declined by \$13.5 billion. Despite this decline, gross issuance of benchmark bonds, supported by buyback operations, was roughly \$38.5 billion.

The efficiency of the auction process was enhanced in April 2004 to reduce the length of time that auction participants are exposed to risk. The Bank now releases auction results on a best-efforts basis rather than at a fixed time. The average turnaround time for regular auctions was reduced from 10 minutes to 2.8 minutes and for buyback operations from 15 minutes to 6.9 minutes.

The government's foreign-currency reserves, held in the Exchange Fund Account to provide the government with general foreign-currency liquidity and to provide funds to help promote orderly conditions in the foreign exchange market, decreased by US\$1.8 billion to US\$34.5 billion. The issuance of \$3.1 billion in cross-currency swaps partially offset \$5.9 billion in maturing debt.

Under the direction of the new Financial Risk Office, an enhanced system for reporting on the investment returns and financial-risk exposures of the Exchange Fund Account was implemented on a pilot basis.

Unclaimed Balances

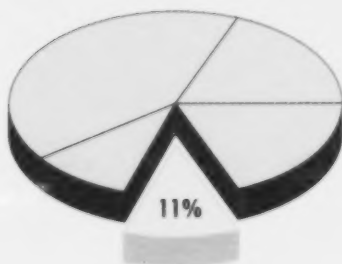
Chartered banks and federally chartered trust and loan companies are required to transfer to the Bank of Canada all unclaimed balances maintained in Canada in Canadian currency that have been inactive for a period of 10 years. The owners of these accounts can have their money returned once they provide the Bank with proof of ownership.

During 2004, financial institutions transferred \$33 million in unclaimed balances to the Bank. There were about 47,000 general inquiries, and the Bank paid a total of \$11.1 million to satisfy 8,500 claims.

Operating Expenses

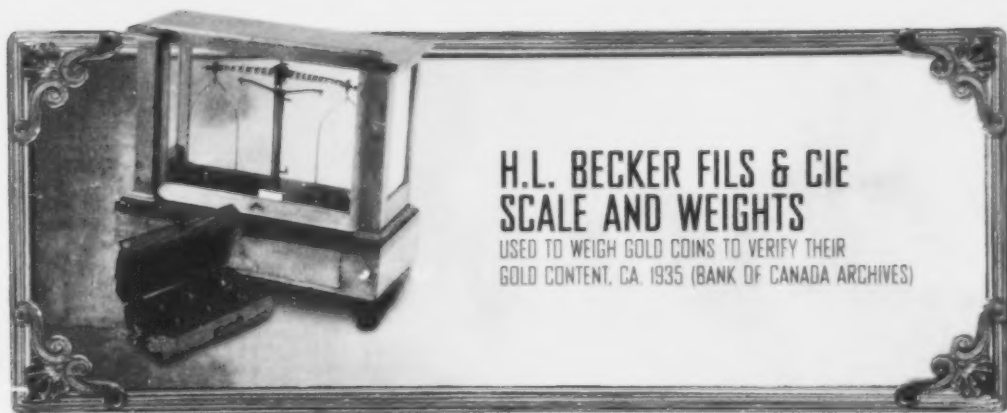
Operating expenses for the funds-management function in 2004 were \$31.3 million, approximately 11 per cent of the Bank's total operating expenses. This amount represents a moderate increase compared with the \$31.0 million in expenses for 2003.

Funds-Management Activities as a Proportion of Total Bank Expenses



Managing the Bank's Balance Sheet

The size of the Bank's balance sheet is driven by the growth of its bank note liabilities. The primary assets held as counterparts to these liabilities are Government of Canada (GoC) securities. In the mid-1990s, these assets consisted primarily of treasury bills that would be available for open-market operations in the implementation of monetary policy. As the framework for the implementation of policy increasingly focused on the overnight interest rate, open-market treasury bill operations were no longer conducted. In 1996, the Bank announced that it would acquire assets under a neutral approach so that its holdings would broadly align with the structure of the government's outstanding stock of domestic marketable debt. This was achieved through a gradual increase in Bank participation at bond auctions and a reduction in its net participation at treasury bill auctions, on a non-competitive basis. The 2003 Federal Budget outlined the plan to reduce the fixed-rate share of government debt from two-thirds to 60 per cent over the medium term. The Bank is consequently adjusting its acquisition of assets at securities auctions. As at 31 December, the Bank's holdings of treasury bills had risen to 31.5 per cent of its holdings of GoC securities, an increase of 11 percentage points.



H.L. BECKER FILZ & CIE SCALE AND WEIGHTS

USED TO WEIGH GOLD COINS TO VERIFY THEIR
GOLD CONTENT, CA. 1935 (BANK OF CANADA ARCHIVES)

RETAIL DEBT SERVICES

Under its retail debt program, the government issues traditional Canada Savings Bonds (CSBs), which are redeemable at any time, and Canada Premium Bonds (CPBs), which are issued at a higher interest rate than CSBs but are redeemable only annually.



Processing war savings stamps. Public Debt Division, ca. 1942 (Bank of Canada Archives)

Bonds are available through a network of sales agents, as well as through organizations sponsoring the Payroll Savings Program, and through direct sales by telephone or via the Internet.

As fiscal agent for the government, the Bank is responsible for providing operations and systems-support services, accounting, and advice for the retail debt program. The program is directed by the Department of Finance through its agency Canada Investment and Savings, which is responsible for the strategic direction of the business, as well as the management of products, sales, marketing, and public relations.

Achieving Cost-Effective Back-Office Operations

During the past year, the Bank continued to undertake activities that promote cost-effective back-office operations for the retail debt program. Despite ongoing increases in transactions volumes, investments over the past several years were successful in reducing operations costs. In 2004, total costs decreased by \$10 million, or 16 per cent on a year-over-year basis.

- The web-based system for inquiries and redemptions, which permits customers who purchase bonds through payroll deductions to carry out transactions directly using a lower-cost process, resulted in 30 per cent of the redemption transactions being handled through self-service.
- The re-tendering in 2003 of the contract for back-office operations for bonds held in registered plans (RRSPs and RRIFs) resulted in a first-year saving of \$0.8 million. The transition was completed in 2004, and it is expected that these operations will continue to meet planned cost-saving objectives.
- Anticipated cost reductions were achieved in accordance with the contract for outsourced operations signed in 2001 with EDS Canada.

In 2004, greater emphasis was placed on initiatives intended to improve cost-effectiveness and on mandatory operational changes. The move to The Canadian Depository for Securities Ltd. of the register for retail debt holdings sold and held on behalf of customers by investment dealers was completed. This strategic initiative uses the existing

processes and infrastructure of the investment-dealer community and moves the business towards greater use of non-certificated debt. Savings are anticipated to begin next year, and a payback on the investment will take approximately 2 years, almost a full year less than the original estimate.

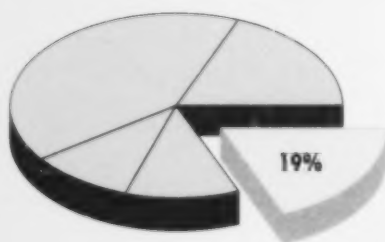
Program Evaluation

As part of its regular Treasury Evaluation Program, the Department of Finance is currently assessing the Retail Debt Program. In the context of a continuing Canada Savings Bonds Program, efforts are focusing on ways to update the program to meet the evolving needs of the government and of Canadians.

Operating Expenses

Operating expenses for retail debt services were \$53.8 million, or 19 per cent of the Bank's total operating expenditures. Expenses in 2004 decreased by \$10 million, or 16 per cent on a year-over-year basis, reflecting a combination of efficiency gains from outsourced operations and the introduction of cost-effective innovations.

Retail Debt Activities as a Proportion of Total Bank Expenses





FINANCE MINISTER DOUGLAS ABBOTT

DRAWING A LETTER TO DETERMINE WHICH GROUP OF WAR LOAN BONDS WILL BE CALLED FOR REDEMPTION. LOOKING ON ARE (LEFT TO RIGHT) DR. W. CLIFFORD CLARK, DEPUTY MINISTER OF FINANCE, GOVERNOR GRAHAM TOWERS, AND G. LOWE, DEPARTMENT OF FINANCE. (1949, BANK OF CANADA ARCHIVES)



MEDAL PRESENTED TO GOVERNOR TOWERS IN 1946

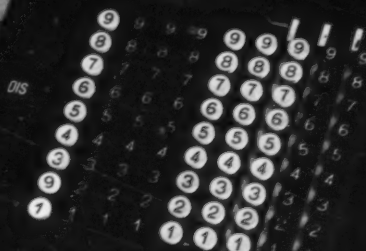
FOR HIS SERVICE ON THE NATIONAL WAR FINANCE COMMITTEE. THE MEDAL WAS PRODUCED FROM NAVAL AND AIR EQUIPMENT USED IN THE SECOND WORLD WAR. (BANK OF CANADA ARCHIVES)

FINANCIAL
SUMMARY



MATHEMATON,

(ELECTRIC CALCULATOR) CA. 1932



MONROE CALCULATOR,

1935



REVENUE AND EXPENSES



Revenue from Investments

Total revenue from investments in 2004 was \$1.9 billion, down from \$2.0 billion in 2003. The main source of revenues is interest earned on holdings of federal government securities. After expenses, the net revenue paid to the Government of Canada in 2004 was \$1.7 billion, compared with \$1.8 billion in 2003.

Net revenue is not a good indicator of the Bank's management performance. The Bank deals in financial markets to achieve policy goals, not to maximize its revenues. For this reason, the level of operating expenses is a better indicator of the Bank's stewardship of public resources.

Operating Expenses

In 2002, the Bank developed a medium-term plan, which set out its strategic priorities for meeting policy requirements and corporate responsibilities. Throughout 2004, the Bank remained focused on delivering the outcomes consistent with this plan. As noted earlier in this report, this included investments in a number of the Bank's core responsibilities, as well as working to continue to improve the effectiveness of its operations across all business lines. During the year, the Bank focused on three key areas: the launch of three new, more secure, high-denomination bank notes; the broadening of its research and analysis of macroeconomic and financial issues; and updating the technology that supports its key operational systems.

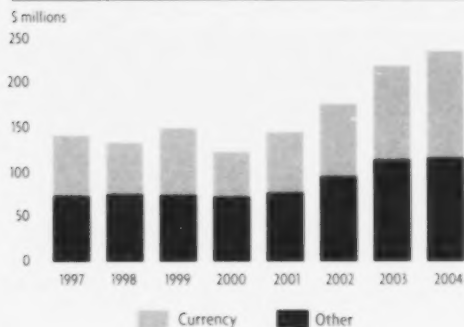
For the Bank's main functions—monetary policy, currency, financial system, and funds management—total operating expenses in 2004 were \$228 million, an increase of \$16 million from 2003. Three-quarters of this increase was directly attributable to the bank note order. The remainder of the increase was attributable to the higher cost of salaries and benefits, partially offset by other reductions.

Bank Notes

In response to concerns about bank note security, the Bank has undertaken a three-pronged strategy for securing Canada's bank notes. This strategy includes significant investments in note security, education, and compliance initiatives. During 2004, the increased cost of fulfilling these requirements was approximately \$14 million. The direct cost of designing, producing, and shipping the

Operating Expenses

Monetary policy, currency, financial system, and funds management



bank notes accounts for \$12 million of this increase. The remainder relates to the significant investment in communications and education required for each new note launch. For 2004, the total direct cost of producing bank notes for distribution, which is the largest component of the currency function, was \$51 million. This cost is not expected to increase or decrease significantly in 2005.

Salaries and Benefits

The Bank's compensation strategy offers a market-competitive total compensation package aimed at attracting and retaining staff. The Bank's total salary and benefit expenses increased by \$7 million from 2003, of which \$3 million is attributable to an increased provision for employee future benefits. Three main factors account for the rest of the increase: annual salary increases, which ranged from 2 to 2.5 per cent; a shift towards the skilled resources necessary to broaden the research and

analysis conducted to support public policy; and additional requirements for technological staff to support initiatives related to operational systems.

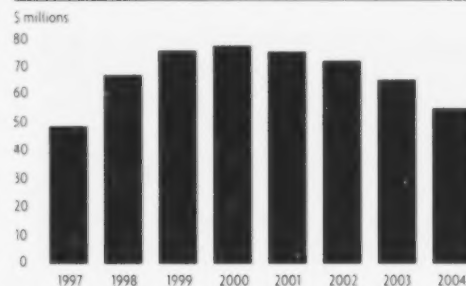
Retail Debt Services

The Bank has provided "back-office" services to Canada Investment and Savings—the agency of the Department of Finance responsible for the government's retail debt program—since the agency's inception in 1996.

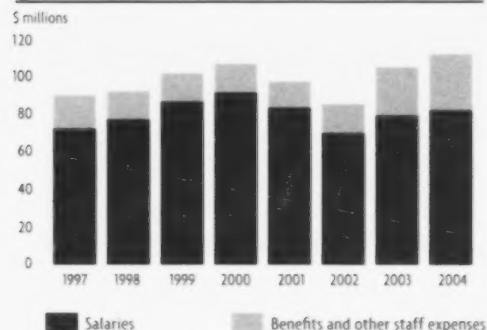
In 2004, expenses for retail debt operations continued to decline, as they have done each year since 2001, when the Bank outsourced its retail debt operations to EDS Canada. Direct expenses for the retail debt program, including amounts invoiced by EDS Canada, are recovered from the Government of Canada.

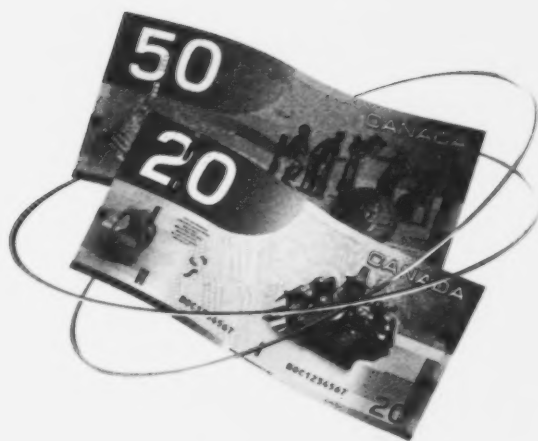
Operating Expenses

Retail debt services

**Salaries and Benefits**

Monetary policy, currency, financial system, funds management, and retail debt services





FINANCIAL STATEMENTS

(Year Ended 31 December 2004)

BANK OF CANADA

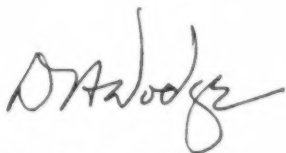
FINANCIAL REPORTING RESPONSIBILITY

The accompanying financial statements of the Bank of Canada have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and contain certain items that reflect best estimates and judgment of management. The integrity and reliability of the data in these financial statements is management's responsibility. Management is responsible for ensuring that all information in the Annual Report is consistent with the financial statements.

In support of its responsibility, management has developed and maintains financial and management control systems and practices to provide reasonable assurance that transactions are properly authorized and recorded, that financial information is reliable, that the assets are safeguarded and liabilities recognized, and that the operations are carried out effectively. The Bank has an internal Audit Department, whose functions include reviewing internal controls, including accounting and financial controls and their application on an ongoing basis.

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal control and exercises this responsibility through the Audit Committee of the Board. The Audit Committee is composed of members who are neither officers nor employees of the Bank and who are financially literate. The Audit Committee is therefore qualified to review the Bank's annual financial statements and to recommend their approval by the Board of Directors. The Audit Committee meets with management, the Chief Internal Auditor, and the Bank's external auditors who are appointed by Order-in-Council. The Audit Committee has established processes to evaluate the independence of the Bank's external auditors and reviews all services provided by them. The Audit Committee has a duty to review the adoption of, and changes in, accounting principles and procedures that have material effect on the financial statements, and to review and assess key management judgments and estimates material to the reported financial information.

These financial statements have been audited by the Bank's external auditors, Deloitte & Touche LLP and Ernst & Young LLP, and their report is presented herein. The external auditors have full and unrestricted access to the Audit Committee to discuss their audit and related findings.



D.A. Dodge, Governor



S. Vokey, CA, Chief Accountant

Ottawa, Canada

AUDITORS OF THE BANK OF CANADA

AUDITORS' REPORT

To the Minister of Finance, registered shareholder of the Bank of Canada

We have audited the balance sheet of the Bank of Canada as at 31 December 2004 and the statement of revenue and expense for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Bank's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Bank as at 31 December 2004 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

The financial statements as at 31 December 2003 and for the year then ended were audited by Deloitte & Touche LLP and Raymond Chabot Grant Thornton, General Partnership who expressed an opinion without reservation in their report dated 20 January 2004.

Deloitte & Touche LLP

DELOITTE & TOUCHE LLP

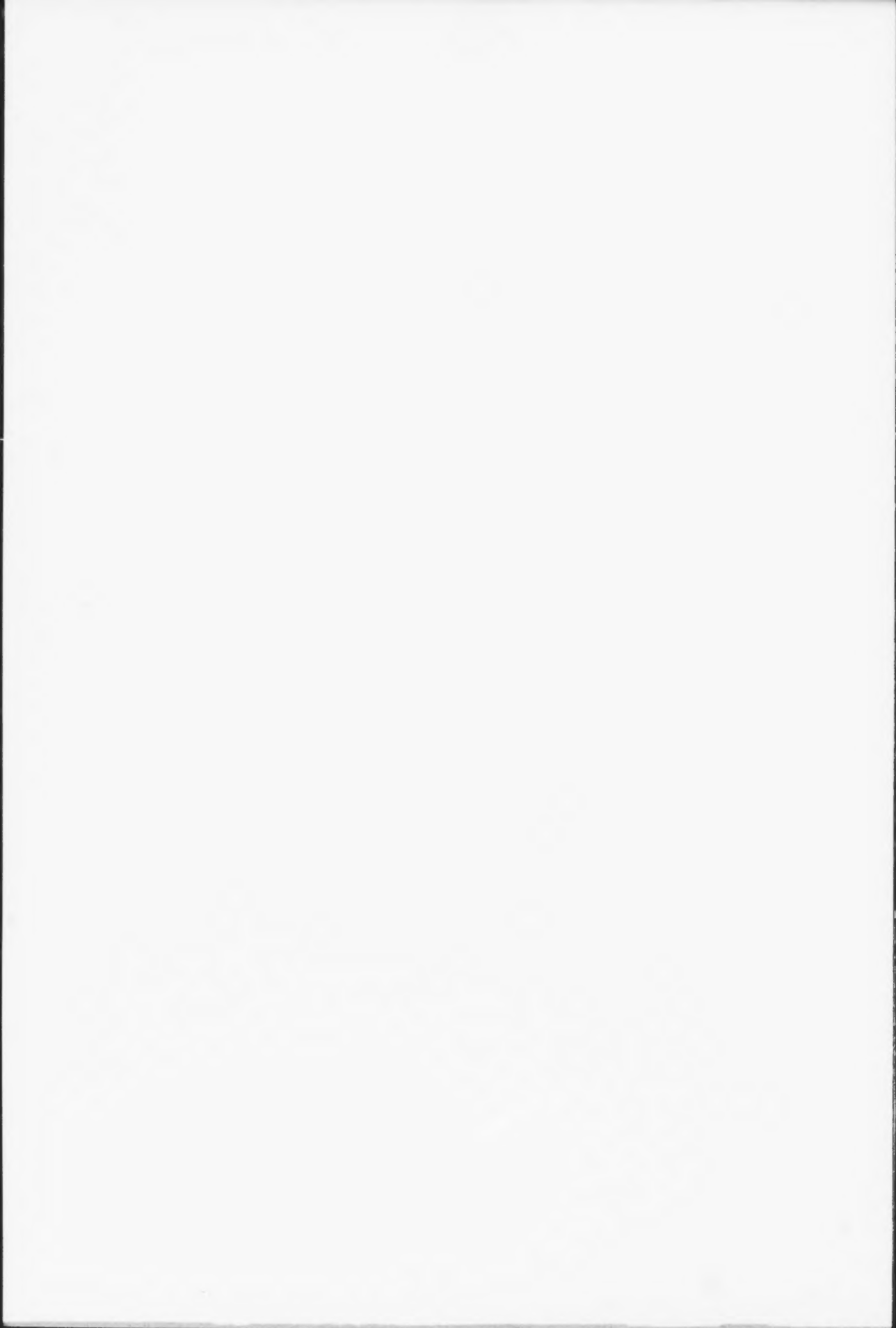
Chartered Accountants

Ernst & Young LLP

ERNST & YOUNG LLP

Chartered Accountants

Ottawa, Canada
21 January 2005



BANK OF CANADA

STATEMENT OF REVENUE AND EXPENSE

Year ended 31 December 2004

(Millions of dollars)

	2004	2003
REVENUE		
Revenue from investments, net of interest paid on deposits of \$38.2 million (\$42.4 million in 2003)	<u>1,928.9</u>	<u>1,971.5</u>
EXPENSE by function (notes 1 and 3)		
Monetary policy	54.3	54.6
Currency	115.7	101.9
Financial system	26.6	24.4
Funds management	31.3	31.0
	<u>227.9</u>	<u>211.9</u>
Retail debt services—expenses	53.8	63.8
Retail debt services—recoveries	(53.8)	(63.8)
	<u>227.9</u>	<u>211.9</u>
NET REVENUE PAID TO RECEIVER GENERAL FOR CANADA	<u>1,701.0</u>	<u>1,759.6</u>

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

BALANCE SHEET

As at 31 December 2004

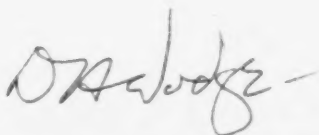
(Millions of dollars)

ASSETS	2004	2003
Deposits in foreign currencies		
U.S. dollars	507.2	532.9
Other currencies	5.5	8.4
	<u>512.7</u>	<u>541.3</u>
Advances to members of the Canadian Payments Association	0.5	-
Investments (note 4)		
Treasury bills of Canada	13,628.8	12,511.2
Other securities issued or guaranteed by		
Canada maturing within three years	9,153.9	8,534.3
Other securities issued or guaranteed by		
Canada not maturing within three years	20,408.1	20,130.5
Other investments	2.6	2.6
	<u>43,193.4</u>	<u>41,178.6</u>
Bank premises (note 5)	129.3	130.9
Other assets		
Securities purchased under resale agreements	2,519.1	1,902.1
All other assets (note 6)	375.8	365.0
	<u>2,894.9</u>	<u>2,267.1</u>
	<u>46,730.8</u>	<u>44,117.9</u>

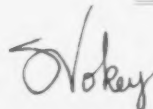
(See accompanying notes to the financial statements.)

LIABILITIES AND CAPITAL

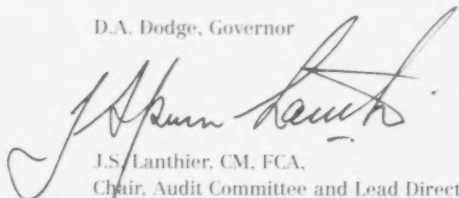
	2004	2003
Bank notes in circulation (note 7)	44,240.6	42,190.6
Deposits		
Government of Canada	1,062.7	533.0
Banks	382.1	359.5
Other members of the Canadian Payments Association	118.8	140.8
Other deposits	382.8	337.2
	1,946.4	1,370.5
Liabilities to the Government of Canada		
U.S. dollars	383.5	403.0
Other liabilities		
All other liabilities	130.3	123.8
	46,700.8	44,087.9
Capital		
Share capital (note 8)	5.0	5.0
Statutory reserve (note 9)	25.0	25.0
	30.0	30.0
	46,730.8	44,117.9



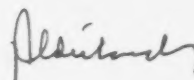
D.A. Dodge, Governor



S. Vokey, CA, Chief Accountant


J.S. Lanthier, CM, FCA,
Chair, Audit Committee and Lead Director

On behalf of the Board


A. Landry, Q.C.
Chair, Planning and Budget Committee

(See accompanying notes to the financial statements.)

BANK OF CANADA

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

Year ended 31 December 2004

(Amounts in the notes to the financial statements are in millions of dollars, unless otherwise stated).

1. The business of the Bank

The Bank of Canada's responsibilities focus on the goals of low and stable inflation, a safe and secure currency, financial stability, and the efficient management of government funds and public debt. These responsibilities are carried out as part of the broad functions described below. Expenses in the *Statement of revenue and expense* are reported on the basis of these five corporate functions as derived through the Bank's allocation model.

Monetary policy

Contributes to solid economic performance and rising living standards for Canadians by keeping inflation low, stable, and predictable.

Currency

Designs, produces, and distributes Canada's bank notes, focusing on counterfeit deterrence through research on security features, public education, and partnership with law enforcement; replaces and destroys worn notes.

Financial system

Promotes safe, sound, and efficient financial system, both within Canada and internationally.

Funds management

Provides high-quality, effective, and efficient funds-management services for the government, as its fiscal agent; for the Bank; and for other clients.

Retail debt services

Ensures that all holders of Canada Savings Bonds, Canada Premium Bonds, and Canada Investment Bonds have their information registered and their accounts serviced through efficient operations and systems support. The Bank recovers the cost of retail debt operations from the Canada Investment and Savings Agency.

In accordance with the Bank of Canada Act, the net revenue of the Bank is remitted to the Receiver General for Canada.

2. Significant accounting policies

The financial statements of the Bank are in accordance with Canadian generally accepted accounting principles (GAAP) and conform to the disclosure and accounting requirements of the Bank of Canada Act and the Bank's bylaws. A cash flow statement has not been prepared since the liquidity and cash position of the Bank and other cash flow information regarding the Bank's activities may be derived from the *Statement of revenue and expense* and the *Balance sheet*.

The significant accounting policies of the Bank are:

a) Accounting estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts reported in the financial statements and the notes to the financial statements. These estimates, mostly in the area of pension and other employee future benefits, are based on management's best knowledge of current events. Actual results may differ from those estimates.

b) Revenues and expenses

Revenues and expenses are accounted for on an accrual basis.

c) Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees. The Bank accrues its obligations under these benefit plans and the related costs, net of plan assets. The costs and the obligations of the plans are actuarially determined using the projected benefit method and using management's best estimate of the expected investment performance of the plans, salary escalation, retirement ages of employees, and expected health care costs.

The benefit plan expense (income) for the year consists of the current service cost, the interest cost, the expected return on plan assets, and the amortization of unrecognized past service costs, actuarial losses (gains), as well as the transitional obligation (asset). Calculation of the expected return on assets for the year is based on the market value of plan assets using a market-related value approach. The market-related value of plan assets is determined using a methodology where the difference between the actual and expected return on the market value of plan assets is amortized over five years.

The excess of the net accumulated actuarial loss (gain) over 10 per cent of the greater of the benefit obligation and the market-related value of plan assets is amortized over the expected average remaining service lifetime (EARSL) of plan members. Past service costs arising from plan amendments are deferred and amortized on a straight-line basis over the EARSL at the date of amendments.

On 1 January 2000, the Bank adopted the new accounting standard on employee future benefits using the prospective application method. The initial transitional balances are amortized on a straight-line basis over the EARSL, as at the date of adoption. The EARSL has been determined to be 12 years for the pension plans and for the long-service benefit program, 14 years for the post-retirement health care plan, and 7 years for post-employment benefits plans.

d) Translation of foreign currencies

Assets and liabilities in foreign currencies are translated to Canadian dollars at the rates of exchange prevailing at the balance sheet dates. Investment income is translated at the rate in effect at the date of the transaction. The resulting gains and losses are included in the *Statement of revenue and expense*.

e) Advances

Advances to members of the Canadian Payments Association are liquidity loans that are fully collateralized and generally overnight in duration. The Bank charges interest on advances under the Large Value Transfer System (LVTS) at the Bank Rate.

f) Investments

Investments, consisting mainly of Government of Canada treasury bills and bonds, are recorded at cost and are adjusted for amortization of purchase discounts and premiums using the constant-yield method for treasury bills and bankers' acceptances and the straight-line method for bonds. The amortization, as well as gains and losses on disposition, is included in the *Statement of revenue and expense* as revenue.

g) Securities Lending Program

The Bank operates a Securities Lending Program to support the liquidity of Government of Canada securities by providing a secondary and temporary source of these securities to the market. These securities-lending transactions are fully collateralized and are generally overnight in duration. The securities loaned continue to be accounted for as investment assets. Lending fees charged by the Bank on these transactions are included in revenue at the date of the transaction.

h) Bank premises

Bank premises, consisting of land, buildings, computer hardware/software, and other equipment, are recorded at cost less accumulated depreciation. Depreciation is calculated using the straight-line method and is applied over the estimated useful lives of the assets, as shown below.

Buildings	25 to 40 years
Computer hardware/software	3 to 7 years
Other equipment	5 to 15 years

i) Securities purchased under resale agreements

Securities purchased under resale agreements are repo-type transactions in which the Bank offers to purchase Government of Canada securities from designated counterparties with an agreement to sell them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized lending transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally acquired plus accrued interest.

j) Deposits

The liabilities within this category are Canadian-dollar demand deposits. The Bank pays interest on the deposits for the Government of Canada, banks, and other financial institutions at market-related rates. Interest paid on deposits is included in the *Statement of revenue and expense*.

k) Securities sold under repurchase agreements

Securities sold under repurchase agreements are reverse repo-type transactions in which the Bank offers to sell Government of Canada securities to designated counterparties with an agreement to buy them back at a predetermined price on an agreed transaction date. These agreements are treated as collateralized borrowing transactions and are recorded on the balance sheet at the amounts at which the securities were originally sold plus accrued interest.

l) Insurance

The Bank does not insure against direct risks of loss to the Bank, except for potential liabilities to third parties and where there are legal or contractual obligations to carry insurance. Any costs arising from these risks are recorded in the accounts at the time they can be reasonably estimated.

3. Expense by class of expenditure

	2004	2003
Salaries	82.1	79.2
Benefits and other staff expenses	29.7	25.7
Currency costs	58.6	46.6
Premises maintenance	20.5	21.5
Services and supplies	83.9	93.4
Depreciation	17.0	19.3
	<u>291.8</u>	<u>285.7</u>
Recoveries		
Retail debt services	(53.8)	(63.8)
Other	(10.1)	(10.0)
Total	<u>227.9</u>	<u>211.9</u>

Recoveries represent the fees charged by the Bank for a variety of services.

4. Investments

	2004			2003		
Securities	Amortized cost	Fair value	Average yield %	Amortized cost	Fair value	Average yield %
Treasury bills of Canada	13,628.8	13,634.1	2.6	12,511.2	12,521.3	2.8
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing within 3 years	9,153.9	9,480.1	5.3	8,534.3	8,842.5	5.4
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing in over 3 years but not over 5 years	5,910.4	6,271.1	5.2	5,760.2	6,147.5	5.6
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing in over 5 years but not over 10 years	8,954.2	9,786.5	5.7	9,027.9	9,749.5	5.8
Other securities issued or guaranteed by Canada maturing in over 10 years	5,543.5	6,469.4	6.0	5,342.4	6,026.9	6.2
	<u>43,190.8</u>	<u>45,641.2</u>		<u>41,176.0</u>	<u>43,287.7</u>	
Shares in the Bank for International Settlements	2.6	200.4		2.6	195.1	
	<u>43,193.4</u>	<u>45,841.6</u>		<u>41,178.6</u>	<u>43,482.8</u>	

The Bank typically holds its investments in treasury bills and bonds until maturity. The amortized book values of these investments approximate their par values. There were no securities loaned under the Securities Lending Program as at 31 December 2004.

The fair value of securities is based on quoted market prices.

In 1970, the Bank acquired 8,000 shares in the Bank for International Settlements (BIS) in order to participate in the BIS and in international initiatives generally. The shares are not traded, and the fair value has been estimated based on information in the financial statements of the BIS and exchange rates prevailing at the balance sheet dates.

5. Bank premises

	2004			2003		
	Cost	Accumulated depreciation	Net book value	Cost	Accumulated depreciation	Net book value
Land and buildings	167.5	85.0	82.5	167.5	81.6	85.9
Computer hardware/ software	65.6	49.3	16.3	57.7	43.0	14.7
Other equipment	140.5	114.0	26.5	136.8	107.7	29.1
	373.6	248.3	125.3	362.0	232.3	129.7
Projects in progress	4.0	—	4.0	1.2	—	1.2
	377.6	248.3	129.3	363.2	232.3	130.9

Projects in progress consists of capital improvements to the head-office building and the upgrade to the note-processing system and other computer systems.

The replacement of the HR service-delivery system was completed in 2004 and is included in the category Computer hardware/software.

6. All other assets

This category includes accrued interest on Canadian investments of \$245.9 million (\$257.9 million in 2003). It also includes the pension accrued benefit asset of \$84.7 million (\$78.6 million in 2003).

7. Bank notes in circulation

In accordance with the Bank of Canada Act, the Bank has the sole authority to issue bank notes for circulation in Canada. The denominational breakdown is presented below.

	2004	2003
\$5	891.0	826.9
\$10	1,018.3	972.1
\$20	13,729.7	12,856.2
\$50	6,681.9	6,623.3
\$100	19,919.6	18,731.5
Other bank notes	2,000.1	2,180.6
	<u>44,240.6</u>	<u>42,190.6</u>

Other bank notes include denominations that are no longer issued but remain as legal tender.

8. Share capital

The authorized capital of the Bank is \$5.0 million divided into 100,000 shares with a par value of \$50 each. The shares are fully paid and, in accordance with the Bank of Canada Act, have been issued to the Minister of Finance, who is holding them on behalf of the Government of Canada.

9. Statutory reserve

The rest fund was established in accordance with the Bank of Canada Act and represents the statutory reserve of the Bank. The statutory reserve was accumulated out of net revenue until it reached the stipulated maximum amount of \$25.0 million in 1955.

10. Employee benefit plans

The Bank sponsors a number of defined-benefit plans that provide pension and other post-retirement and post-employment benefits to its eligible employees.

The pension plans provide benefits under a Registered Pension Plan and a Supplementary Pension Arrangement. Pension calculation is based mainly on years of service and average pensionable income and is generally applicable from the first day of employment. The pension is indexed to reflect changes in the consumer price index on the date payments begin and each 1 January thereafter.

The Bank sponsors post-retirement health, dental, and life insurance benefits, as well as post-employment self-insured Long-Term Disability and continuation of benefits to disabled employees. The Bank also sponsors a long-service benefit program for employees hired before 1 January 2003.

The Bank measures its accrued benefits obligations and fair value of plan assets for accounting purposes as at 31 December of each year. The most recent actuarial valuation for funding purposes of the Registered Pension Plan was done as of 1 January 2002, and the next required valuation will be as of 1 January 2005.

The total cash payment for employee future benefits for 2004 was \$8.6 million (\$9.7 million in 2003), consisting of \$3.5 million (\$3.1 million in 2003) in cash contributed by the Bank to its funded pension plans and \$5.1 million (6.6 million in 2003) in cash payments directly to beneficiaries for its unfunded other benefits plans.

Information about the employee benefit plans is presented in the tables below.

Plan assets, benefit obligation, and plan status

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2004	2003	2004	2003
Plan assets				
Fair value of plan assets at beginning of year	726.8	639.2	-	-
Bank's contributions	3.5	3.1	-	-
Employees' contributions	7.9	5.2	-	-
Benefit payments and transfers	(30.4)	(26.2)	-	-
Actual return on plan assets	91.6	105.5	-	-
<i>Fair value of plan assets at year-end¹</i>	<u>799.4</u>	<u>726.8</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

1. The pension benefit plans' assets were composed of 58 per cent in equities, 27 per cent in bonds, 10 per cent in real return investments, 3 per cent in short-term securities and cash, and 2 per cent in real estate assets (unchanged from 2003).

Benefit obligation

Benefit obligation at beginning of year	663.3	612.1	112.7	106.4
Current service cost	22.2	17.7	4.5	4.4
Interest cost	35.2	33.9	6.1	5.8
Benefit payments and transfers	(30.4)	(26.2)	(5.1)	(6.6)
Actuarial loss	24.9	25.8	8.1	2.7
<i>Benefit obligation at year-end</i>	<u>715.2</u>	<u>663.3</u>	<u>126.3</u>	<u>112.7</u>

Plan status

Excess (deficiency) of fair value of plan assets over benefit obligation at year-end	84.2	63.5	(126.3)	(112.7)
Unamortized net transitional obligation (asset)	(88.1)	(100.6)	25.8	29.2
Unamortized cost of amendments	21.9	24.2	4.0	5.0
Unamortized net actuarial loss	66.7	91.5	25.6	18.2
<i>Accrued benefit asset (liability)</i>	<u>84.7</u>	<u>78.6</u>	<u>(70.9)</u>	<u>(60.3)</u>

The accrued benefit asset for the defined-benefit pension plans is included in the balance sheet category *All other assets*. The total accrued benefit liability for the other benefits plans is included in the balance sheet category *All other liabilities*.

Benefit plan expense (income)

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2004	2003	2004	2003
Current service cost,				
net of employees' contributions	14.3	12.3	4.5	4.3
Interest cost	35.2	33.9	6.1	5.8
Actual return on plan assets	(91.6)	(105.5)	-	-
Actuarial loss	24.9	25.8	8.1	2.7
Curtailment loss	-	-	-	0.1
<i>Benefit plan expense (income),</i>				
<i>before adjustments to recognize</i>				
<i>the long-term nature of employee</i>				
<i>future benefit costs</i>	(17.2)	(33.5)	18.7	12.9
Adjustments				
Difference between expected return				
and actual return on plan assets for the year	48.8	64.4	-	-
Difference between amortization				
of past service costs for the year				
and actual plan amendments for the year	2.3	2.3	1.0	1.0
Difference between amortization				
of actuarial loss for the year				
and actual loss on accrued benefit				
obligation for the year	(23.9)	(25.4)	(7.4)	(2.3)
Amortization of transitional obligation (asset)	(12.6)	(12.6)	3.5	3.5
<i>Benefit plan expense (income)</i>				
<i>recognized in the year</i>	(2.6)	(4.8)	15.8	15.1

Significant assumptions

The significant assumptions used are as follows (on a weighted-average basis).

	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2004	2003	2004	2003
Accrued benefit obligation				
as at 31 December				
Discount rate	5.00%	5.25%	4.80%	5.30%
Rate of compensation increase	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
	+merit	+merit	+merit	+merit

Significant assumptions (cont'd)

Benefit plan expense for year ended 31 December	Pension benefit plans		Other benefit plans	
	2004	2003	2004	2003
Discount rate	5.25%	5.50%	5.30%	5.30%
Expected rate of return on assets	6.00%	6.00%	—	—
Rate of compensation increase	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
	+merit	+merit	+merit	+merit
Assumed health care cost trend				
Initial health care cost trend rate			9.63%	9.63%
Health care cost trend rate declines to			4.50%	4.50%
Year that the rate reaches the ultimate trend rate			2014	2013

2004 sensitivity of key assumptions

	Change in obligation	Change in expense
Impact of 0.25% increase/decrease in assumptions		
Pension benefit plans		
Change in discount rate	(31.5) / 31.5	(1.7) / 3.4
Change in the long-term rate of return on plan assets	— / —	(1.8) / 1.8
Other benefit plans		
Change in discount rate	(4.9) / 5.2	(0.6) / 0.3
Impact of 1.00% increase/decrease in assumptions		
Other benefit plans		
Change in the assumed health care cost trend rates	16.8 / (12.8)	1.2 / (0.9)

11. Commitments, contingencies, and guarantees

a) Operations

The Bank has a long-term contract with an outsourced service provider for retail debt services, expiring in 2011. As at 31 December 2004, fixed payments totalling \$96.6 million remained, plus a variable component based on the volume of transactions. The Bank recovers the cost of retail debt services from the Canada Investment and Savings Agency. Commitments relating to other processing services are \$5.6 million, expiring in June 2006.

Commitments related to capital improvements to the head office building totalling \$11.2 million are outstanding as at 31 December 2004. The work is expected to be completed in the next year.

b) Foreign currency contracts

The Bank is a participant in foreign currency swap facilities with the U.S. Federal Reserve for US\$2 billion, the Banco de México for Can\$1 billion, and with the Exchange Fund Account of the Government of Canada. There were no drawings under any of those facilities in 2004 or 2003 and, therefore, there were no commitments outstanding as at 31 December 2004.

c) Investment contracts

Sale investment contracts outstanding as at 31 December 2004, of \$2,516.8 million, at an interest rate of 2.50 per cent under special purchase and resale agreements, were settled by 12 January 2005 (\$1,899.7 at the end of 2003 at an interest rate of 2.75 per cent).

d) Contingency

The 8,000 shares in the BIS have a nominal value of 5,000 special drawing rights (SDR) of which 25 per cent; i.e., SDR1,250, is paid up. The balance of SDR3,750 is callable at three months' notice by decision of the BIS Board of Directors.

e) Legal proceedings

During the year, legal proceedings were initiated against the Bank relating to the Bank of Canada Registered Pension Plan. Since the Bank's legal counsel is of the view that the plaintiff's claims for compensation do not have a sound legal basis, management does not expect the outcome of the proceedings to have a material effect on the financial position or operations of the Bank.

f) Guarantees

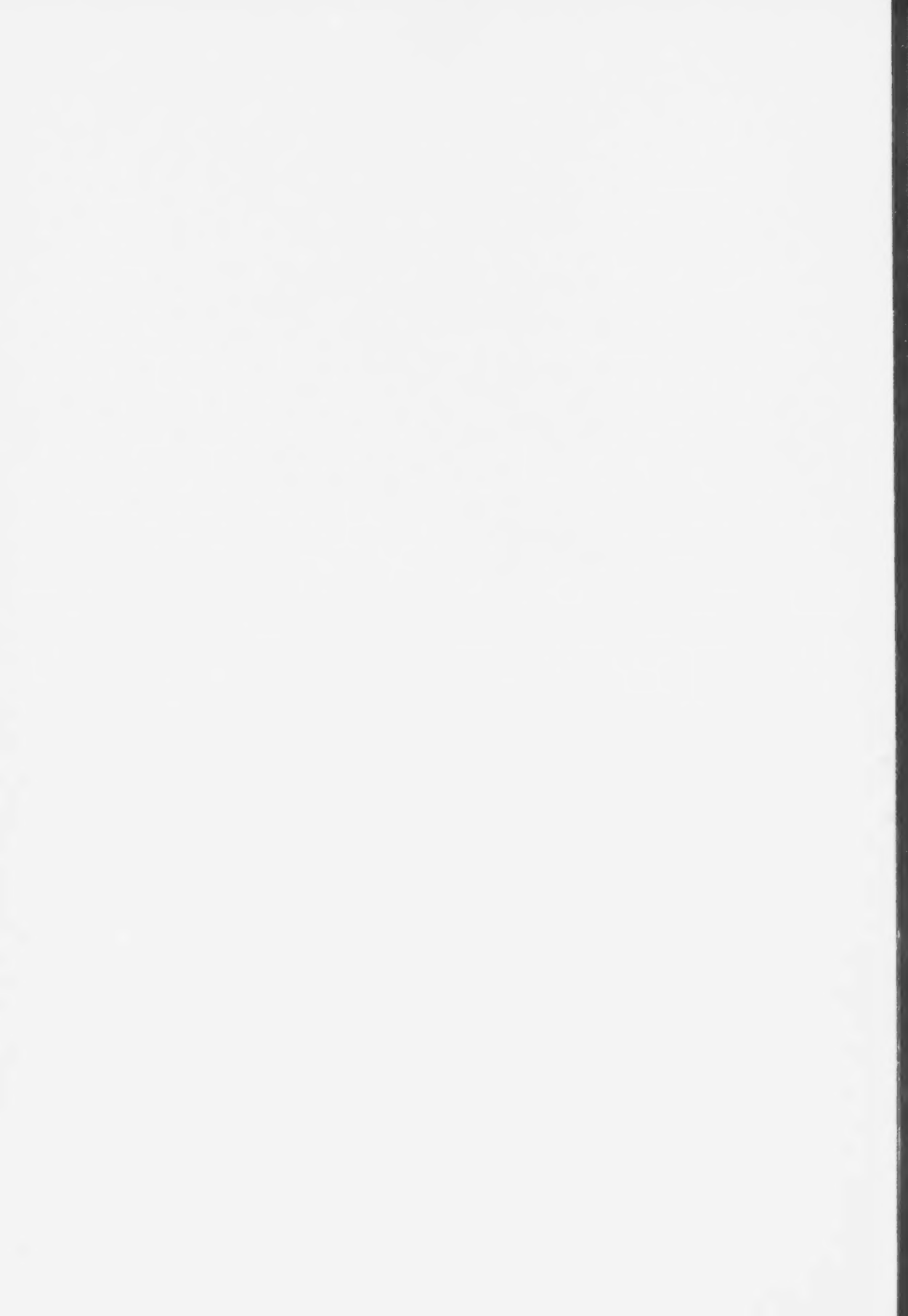
In the normal course of operations, the Bank enters into certain guarantees, which are described below.

Large Value Transfer System (LVTS) Guarantee

The LVTS is a large-value payment system, owned and operated by the Canadian Payments Association. The system's risk-control features, which include caps on net debit positions and collateral to secure the use of overdraft credit, are sufficient to permit the system to obtain the necessary liquidity to settle in the event of the failure of the single LVTS participant having the largest possible net amount owing. The Bank guarantees to provide this liquidity, and in the event of the single participant failure, the liquidity loan will be fully collateralized. In the extremely unlikely event that there were defaults by more than one participant during the LVTS operating day, in an aggregate amount in excess of the largest possible net amount owing by a single participant, there would not likely be enough collateral to secure the amount of liquidity that the Bank would need to provide to settle the system. This might result in the Bank having unsecured claims on the defaulting participants in excess of the amount of collateral pledged to the Bank to cover the liquidity loans. The Bank would have the right, as an unsecured creditor, to recover any amount of its liquidity loan that was unpaid. The amount potentially at risk under this guarantee is not determinable, since the guarantee would be called upon only if a series of extremely low-probability events were to occur. No amount has ever been provided for in the liabilities of the Bank, and no amount has ever been paid under this guarantee.

Other Indemnification Agreements

In the normal course of operations, the Bank provides indemnification agreements with various counterparties in transactions such as service agreements, software licences, leases, and purchases of goods. Under these agreements, the Bank agrees to indemnify the counterparty against loss or liability arising from the acts or omissions of the Bank in relation to the agreement. The nature of the indemnification agreements prevents the Bank from making a reasonable estimate of the maximum potential amount that the Bank would be required to pay such counterparties.



GOVERNING COUNCIL

David A. Dodge, Governor*
Paul Jenkins, Senior Deputy Governor*

Deputy Governors

Pierre Duguay* **David J. Longworth***
Sheryl Kennedy* **Tiff Macklem***

Marcus L. Jewett, QC, General Counsel and Corporate Secretary*

Advisers

Janet Cosier,^{*1} Pierre Godin,² Clyde A. Goodlet, John D. Murray, Ronald M. Parker,³
 Christopher Ragan,⁴ Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Financial Markets

George Pickering	Chief
Ross MacKinnon	Director, Toronto Division
Miville Tremblay	Director, Montréal Division
Donna Howard	Deputy Chief
Scott Hendry	Research Director
Ron Morrow	Director, Funds Management

Financial Risk Office

Mark Zelmer	Director
-------------	----------

Research

Agathe Côté	Chief
Paul Fenton	Deputy Chief
Robert Amano	Research Director
Donald Coletti	Research Director

Monetary and Financial Analysis

Allan Crawford	Chief
Pierre St-Amant	Research Director
Walter N. Engert	Research Director
Brian O'Reilly	Research Director

International

James E. Powell	Chief
Graydon Paulin	Deputy Chief
James A. Haley	Research Director
Robert Lafrance	Research Director
Lawrence L. Schembri	Research Director

Banking Operations

Gerald T. Gaetz	Chief
Geoffrey King	Director, Currency Communication and Compliance
Louise Hyland	Director, Financial System and Funds Management
Charles Spencer	Director, Currency Research and Development
Richard Wall	Director, Operations and Business Support

Executive and Legal Services

Marcus L. Jewett	General Counsel and Corporate Secretary*
Colleen G. Leighton	Director of Executive Services
Lorna Thomas	Special Assistant to the Governor
Robert Turnbull	Assistant General Counsel

Communications

Denis Schuthe	Chief
Jean-Michel Catta	Deputy Chief

Corporate Services

Sheila Niven	Chief*
Janice Gable	Deputy Chief
Frances Boire-Carrière	Director, Human Resources Services
John Otterspoor	Director, Information Technology Services

Financial Services

Sheila Vokey	Chief and Chief Accountant*
--------------	-----------------------------

Debt Administration Office

Dale M. Fleck	Chief
---------------	-------

Audit

David Sullivan	Chief Internal Auditor
----------------	------------------------

* Member of Executive Management Committee

1. Also Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

2. Temporary position

3. On Executive Interchange to Government of Canada

4. Visiting economist

5. Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

6. On Executive Interchange from Government of Canada

Note: Positions as of 31 January 2005

GOVERNING COUNCIL

David A. Dodge, Governor*
Paul Jenkins, Senior Deputy Governor*

Deputy Governors

Pierre Duguay* **David J. Longworth***
Sheryl Kennedy* **Tiff Macklem***

Marcus L. Jewett, QC, General Counsel and Corporate Secretary*

Advisers

**Janet Cosier,*¹ Pierre Godin,*² Clyde A. Goodlet,³ John D. Murray, Ronald M. Parker,⁴
 Christopher Ragan,*⁵ Bonnie I. Schwab,⁶ John G. Selody**

Financial Markets

George Pickering	Chief
Ross MacKinnon	Director, Toronto Division
Miville Tremblay	Director, Montréal Division
Donna Howard	Deputy Chief
Scott Hendry	Research Director
Ron Morrow	Director, Funds Management

Financial Risk Office

Mark Zelmer	Director
--------------------	----------

Research

Agathe Côté	Chief
Paul Fenton	Deputy Chief
Robert Amano	Research Director
Donald Coletti	Research Director

Monetary and Financial Analysis

Allan Crawford	Chief
Pierre St-Amant	Research Director
Walter N. Engert	Research Director
Brian O'Reilly	Research Director

International

James E. Powell	Chief
Graydon Paulin	Deputy Chief
James A. Haley	Research Director
Robert Lafrance	Research Director
Lawrence L. Schembri	Research Director

Banking Operations

Gerald L. Gaetz	Chief
Geoffrey King	Director, Currency Communication and Compliance
Louise Hyland	Director, Financial System and Funds Management
Charles Spencer	Director, Currency Research and Development
Richard Wall	Director, Currency Operations and Business Support

Executive and Legal Services

Marcus L. Jewett	General Counsel and Corporate Secretary*
Colleen G. Leighton	Director of Executive Services
Lorna Thomas	Special Assistant to the Governor
Robert Turnbull	Assistant General Counsel

Communications

Denis Schuthe	Chief
Jean-Michel Catta	Deputy Chief

Corporate Services

Sheila Niven	Chief*
Janice Gabie	Deputy Chief
Frances Boire-Carrière	Director, Human Resources Services
John Otterspoor	Director, Information Technology Services

Financial Services

Sheila Vokey	Chief and Chief Accountant*
---------------------	-----------------------------

Debt Administration Office

Dale M. Fleck	Chief
----------------------	-------

Audit

David Sullivan	Chief Internal Auditor
-----------------------	------------------------

* Member of Executive Management Committee

1. Also Chair of the Board of Directors of the Labelled Payments Association

2. Temporary position

3. On Executive Interchange to Government of Canada

4. Working environment

5. Also Deputy Chair of the Board of Directors of the Canadian Payments Association

6. On Executive Interchange from Government of Canada

Note: Positions as of 10 January 2005



FOR FURTHER INFORMATION ABOUT THE BANK OF CANADA

PUBLICATIONS

Monetary Policy Report and Updates

A detailed summary of the Bank's policies and strategies, as well as a look at the current economic climate and its implications for inflation. *Reports* published in April and October; *Updates* published in January and July. Without charge.

Business Outlook Survey

Published quarterly. Without charge.

Financial System Review

Brings together the Bank's research, analyses, and judgments on various issues and developments concerning the financial system. Published semi-annually. Without charge.

Bank of Canada Review

A quarterly publication that contains economic commentary and feature articles. By subscription.

Bank of Canada Banking and Financial Statistics

A comprehensive package of Canadian data. Published monthly. By subscription.

Weekly Financial Statistics

A 20-page package of banking and money market statistics. By subscription.

INTERNET

www.bankofcanada.ca

Provides timely access to press releases, speeches by the Governor, our major publications, and current financial data.

PUBLIC INFORMATION

For general information on the role and functions of the Bank, contact our Public Information Office:
Telephone: 1-800-303-1282
Fax: (613) 782-7711

For information on unclaimed balances:

Telephone: 1-888-891-6398
Fax: (613) 782-7802
Email: ucbalances@bankofcanada.ca

For information about these and other publications, contact:

Publication Distribution:
234 Wellington Street, Ottawa, K1A 0G9
Telephone: (613) 782-8248
Email: publications@bankofcanada.ca

BANK OF CANADA REGIONAL OFFICES

Atlantic Provinces

1583 Hollis Street, 5th Floor
Halifax, Nova Scotia B3J 1V4

David Amirault, Senior Regional Representative (Economics)
Josée Nadeau, Senior Regional Representative (Currency)

Quebec

1501 McGill College Avenue, Suite 2030
Montréal, Quebec H3A 3M8

Thérèse Laflèche, Senior Regional Representative (Economics)
Pierre Laprise, Senior Regional Representative (Currency)

Ontario

150 King Street West, 20th Floor, Suite 2000
Toronto, Ontario M5H 1J9

Hung-Hay Lau, Senior Regional Representative (Economics)

5990 Explorer Drive
Mississauga, Ontario L4W 5G3

Paul de Swart, Senior Regional Representative (Currency)

Prairie Provinces, Nunavut, and Northwest Territories

404 - 6th Avenue SW, Suite 200
Calgary, Alberta T2P 0R9

Jean Mair, Senior Regional Representative (Economics)
Ted Mieszkalski, Senior Regional Representative (Currency)

British Columbia and Yukon

200 Granville Street, Suite 2710
Vancouver, British Columbia V6C 1S4

Farid Novin, Senior Regional Representative (Economics)
Lisa Elliott, Senior Regional Representative (Currency)

New York Office

Canadian Consulate General
1251 Avenue of the Americas
New York, NY 10020-1151
U.S.A.

Zahir Lalani, Consul and Senior Representative
for the Bank of Canada

Note: Positions as of 31 January 2005



RAPPORT ANNUEL DE LA BANQUE DU CANADA

2004



CETTE ANNÉE, LA PUBLICATION DU RAPPORT ANNUEL
DE LA BANQUE DU

COÏNCIDE AVEC LE **CANADA**

70^e ANNIVERSAIRE
DE L'INSTITUTION, QUI A

OUVERT SES
PORTES LE **11 MARS 1935.**

POUR SOULIGNER L'ÉVÉNEMENT, LA PRÉSENTE LIVRAISON EST ILLUSTRÉE DE PHOTOGRAPHIES RAPPELANT LES DÉBUTS DE LA BANQUE. APRÈS L'ANNONCE DE SA NOMINATION EN 1934, LE PREMIER GOUVERNEUR DE LA BANQUE DÉCLARA DANS UNE ENTREVUE AU MONTREAL STAR :

« LA BANQUE DU CANADA NE FERA RIEN DE SPECTACULAIRE. [...] ELLE NE CRÉERA PAS D'UTOPIE. EN REVANCHE, ELLE DEVRA GAGNER DÈS LE DÉPART LA SYMPATHIE, LE SOUTIEN ET LA CONFIANCE DU PUBLIC. [...]

L'INTÉRÊT PUBLIC EST PRIMORDIAL. ET MON OBJECTIF EST BIEN DE METTRE LA BANQUE AU SERVICE DE L'INTÉRÊT GÉNÉRAL. » [TRADUCTION]



MÊME SI, AU FIL DU TEMPS, LA BANQUE CENTRALE DU CANADA A CHANGÉ À MAINS ÉGARDS, CET OBJECTIF DEMEURE TOUJOURS D'ACTUALITÉ.

CETTE ANNÉE, LA PUBLICATION DU RAPPORT ANNUEL
DE LA BANQUE DU

CANADA
COÏNCIDE AVEC LE
70^e ANNIVERSAIRE
DE L'INSTITUTION, QUI A
OUVERT SES
PORTES LE **11 MARS 1935.**

POUR SOULIGNER L'ÉVÉNEMENT, LA PRÉSENTE LIVRAISON EST ILLUSTRÉE DE PHOTOGRAPHIES RAPPELANT LES DÉBUTS DE LA BANQUE. APRÈS L'ANNONCE DE SA NOMINATION EN 1934, LE PREMIER GOUVERNEUR DE LA BANQUE DÉCLARA DANS UNE ENTREVUE AU MONTREAL STAR :

« LA BANQUE DU CANADA NE FERA RIEN DE SPECTACULAIRE. (...) ELLE NE CRÉERA PAS D'UTOPIE. EN REVANCHE, ELLE DEVRA GAGNER DÈS LE DÉPART LA SYMPATHIE, LE SOUTIEN ET LA CONFIANCE DU PUBLIC. (...) L'INTÉRÊT PUBLIC EST PRIMORDIAL ET MON OBJECTIF EST BIEN DE METTRE LA BANQUE AU SERVICE DE L'INTÉRÊT GÉNÉRAL. » (TRADUCTION)



MÊME SI, AU FIL DU TEMPS, LA BANQUE CENTRALE DU CANADA A CHANGÉ À MAINTS ÉGARDS, CET OBJECTIF DEMEURE TOUJOURS D'ACTUALITÉ.

Bank of Canada • Banque du Canada

Ottawa K1A 0G9

David A. Dodge
Governor - Gouverneur

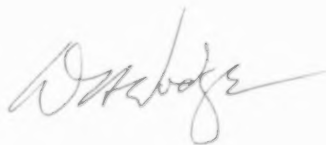
le 23 février 2005

L'honorable Ralph Goodale, c.p., député
Ministre des Finances
21^e étage
140, rue O'Connor
Ottawa (Ontario)
K1A 0G5

Monsieur le Ministre,

Conformément aux dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, j'ai l'honneur de vous remettre mon rapport pour l'année 2004 ainsi que les états financiers vérifiés de la Banque pour l'exercice clos le 31 décembre dernier.

Je vous prie d'agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.



NOTRE ENGAGEMENT À L'ÉGARD DES CANADIENS



- Promouvoir le bien-être économique des Canadiens et, pour ce faire,
 - mettre en œuvre la politique monétaire de façon à maintenir la confiance en la valeur de la monnaie;
 - veiller à la fiabilité et à la solidité du système financier canadien;
 - émettre des billets de banque de qualité dont l'authenticité ne peut être mise en doute.
- Fournir des services de banque centrale et des services de gestion de la dette efficaces et efficaces.
- Communiquer ouvertement et efficacement nos objectifs et rendre compte de nos actes.



Sur la couverture, on peut voir le verso des nouveaux billets de 20 et de 50 dollars. Le thème de la coupure de 20 dollars, *Arts et culture*, est illustré par quatre œuvres de l'artiste haïda Bill Reid. Celui du billet de 50 dollars, *Bâtir la nation*, est évoqué quant à lui par le monument érigé à la mémoire du groupe de Canadiennes connu sous le nom des « Célèbres cinq », la une d'un journal de 1929 annonçant « Les femmes sont des personnes », la médaille du Prix Thérèse-Casgrain du bénévolat et un extrait de la *Déclaration universelle des droits de l'homme*.

Message du gouverneur 5

*Structure organisationnelle
et gouvernance* 9

Compte rendu d'intendance 21

Sommaire financier 43

États financiers 47

Cadres supérieurs 67

Bureaux et représentants régionaux 68



MESSAGE DU GOUVERNEUR

Depuis 70 ans, la Banque du Canada joue un rôle déterminant dans la société canadienne. Lorsqu'elle a ouvert ses portes au printemps 1935, le pays cherchait à définir son identité et à surmonter les bouleversements économiques et sociaux de la Grande Crise. À l'instar de l'économie canadienne, la banque centrale a évolué et grandi au fil des ans. Elle a affronté des défis de taille et a su s'adapter au changement. Mais son mandat est resté le même : constituer une autorité monétaire nationale efficace pour le Canada.

Ce 70^e anniversaire est l'occasion de nous pencher sur la place que la Banque occupe au cœur de l'économie canadienne, sur les progrès constants qu'elle accomplit et sur son évolution en tant qu'institution publique. En premier lieu, j'aimerais examiner l'état d'avancement de la réalisation du plan à moyen terme que la Banque a établi en 2002 et dont le programme ambitieux guide ses décisions.

Nous sommes arrivés, en 2004, à mi-parcours de ce plan, dans lequel sont définies les priorités stratégiques devant permettre à la Banque de respecter ses engagements en matière de politiques et de remplir ses responsabilités institutionnelles. Tout au long de l'année, la Banque est demeurée centrée sur l'atteinte des résultats visés dans le plan. Comme nous le décrivons plus en détail dans la section du présent rapport consacrée au compte rendu d'intendance, nous avons investi des ressources dans certaines des fonctions essentielles de la Banque, étendu davantage le champ de nos recherches et analyses de pointe, collaboré avec d'autres organismes en vue de soutenir la fiabilité et l'efficacité du système financier du Canada et continué d'améliorer l'efficacité de nos opérations dans tous nos secteurs d'activité.

Nous croyons fermement que nous parviendrons, d'ici la fin de 2006, à réaliser tous les objectifs stratégiques de notre plan directeur.

Je passerai ici en revue certains faits marquants de l'année 2004, puis j'aborderai brièvement quelques-uns des principaux enjeux auxquels la Banque et l'économie seront confrontées durant la période à venir.

Politique monétaire

Le mandat de la Banque a toujours consisté, au premier chef, à favoriser la prospérité économique et financière du Canada, et la conduite de la politique monétaire constitue l'outil le plus important dont elle dispose pour y arriver. Nos 70 années d'expérience nous ont appris que la meilleure manière dont la politique monétaire peut contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'élévation du niveau de vie des Canadiens et des Canadiennes est de maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible.

La Banque du Canada mène un programme de recherche et d'analyse rigoureux et de haut calibre à l'appui de ses objectifs en matière de politique monétaire. L'accroissement de notre capacité de recherche fait partie intégrante de notre plan à moyen terme, car c'est cette capacité qui nous permet de mettre en œuvre une politique monétaire qui concourt à la réalisation de notre mandat.

Nous savons maintenant que la politique monétaire gagne en efficacité lorsque les gens comprennent les actions de leur banque centrale et les raisons qui les motivent. Par conséquent, nous déployons des efforts considérables pour faire connaître nos objectifs et mieux rendre compte de nos faits et gestes à la population.

Nous nous sommes encore attachés en 2004 à maintenir l'offre et la demande globales à peu près en équilibre afin de garder l'inflation près de 2 %, le point médian de notre fourchette cible. La forte appréciation du dollar canadien a constitué un défi majeur. Nous avons consacré beaucoup de ressources à l'analyse des répercussions de ce facteur sur l'économie et l'inflation pour prendre les mesures de politique monétaire appropriées.

En 2005, nos travaux de recherche et d'analyse continueront de se focaliser sur les effets de la hausse du taux de change et sur la préparation de la nouvelle entente relative aux cibles d'inflation qui doit être conclue avec le gouvernement du Canada en 2006.

De plus, nous examinerons avec attention les principales forces et tendances économiques auxquelles le Canada sera confronté au cours des prochaines années. Pensons, par exemple, à la montée en puissance de la Chine et de l'Inde et à leur intégration accélérée dans l'économie mondiale. Leur croissance rapide intensifie la concurrence, mais elle ouvre aussi de nouveaux marchés et débouchés aux entreprises canadiennes.

Un défi connexe auquel il faudra faire face est l'aggravation des déséquilibres économiques et financiers entre les pays. Les États-Unis accusent actuellement un énorme déficit de leur balance courante avec le reste du globe, auquel font écho les importants excédents d'autres pays, particulièrement en Asie. Pour que ces déséquilibres puissent être corrigés, des changements devront s'opérer dans les profils d'épargne et de consommation de par le monde et s'accompagner de modifications des taux de change réels. L'ajustement sera aussi facilité par la libéralisation des échanges et par un raffermissement de la croissance des pays industrialisés. En 2005, la Banque poursuivra son analyse des répercussions de ces phénomènes mondiaux sur l'ordre monétaire international ainsi que sur l'évolution économique et la politique monétaire au Canada.

Système financier

Depuis ses débuts, la Banque s'est employée à promouvoir un système financier fiable et efficace. Dans les années 1950, elle a favorisé le développement de marchés monétaires intérieurs. Aujourd'hui, elle assure la surveillance générale des principaux systèmes de paiement, de compensation et de règlement canadiens avec l'objectif de réduire au minimum le risque systémique.



Le gouverneur, David Dodge, et le ministre des Finances, Ralph Goodale, remettent un billet de 20 dollars à Michael Kergin (à gauche), l'ambassadeur du Canada aux États-Unis, en remerciement de sa permission d'illustrer ce billet de la sculpture *L'esprit de Haida Gwaii*. Cette œuvre se trouve devant l'ambassade du Canada à Washington.

Elle collabore avec des organismes fédéraux et provinciaux, des autorités de réglementation et les acteurs du marché en vue d'accroître la solidité et l'efficacité du système financier.

La Banque du Canada fait également office de « prêteur de dernier ressort », c'est-à-dire de fournisseur ultime de liquidités au système financier canadien. En 2004, elle a mis à jour et diffusé sa politique à cet égard.

Pour une deuxième année en 2004, la Banque a fait paraître les deux livraisons semestrielles de la *Revue du système financier*. Cette publication vise à informer les participants au système financier et la population canadienne des recherches, des analyses et des points de vue de l'institution sur diverses questions concernant ce système et son évolution. Au moyen de la *Revue* et des nombreux ateliers et séminaires qu'elle organise chaque année, la Banque contribue à mieux faire comprendre les enjeux et à éclairer le débat au sujet des politiques en vigueur et des changements qui surviennent sur la scène financière au pays et à l'étranger.

La Banque poursuivra la recherche en la matière en 2005, parallèlement aux efforts déployés par bon nombre d'autres pays, dont le Canada, pour améliorer l'efficacité du système financier. La réalisation de cet objectif passera par la réduction des obstacles au bon fonctionnement des marchés et par la révision des règlements applicables aux marchés et aux institutions financières. La Banque met l'épaulé à la roue en s'attachant à renforcer

la confiance des Canadiens dans la valeur de leur monnaie et à atténuer les risques qui menacent la fiabilité et la stabilité du système financier, ainsi qu'en participant aux initiatives internationales destinées à accroître l'efficacité et en attirant l'attention sur les secteurs où les politiques devraient être modifiées.

En plus des responsabilités qu'elle assume à l'égard du système financier canadien, la Banque est l'agent financier du gouvernement fédéral. À ce titre, elle s'occupe des réserves de change, de la trésorerie et de la dette intérieure de ce dernier, et lui fournit des services de gestion des risques financiers. La Banque a augmenté sa capacité de recherche et d'analyse dans ces domaines et investi dans son infrastructure afin de parfaire son processus de prise de décisions et de gestion des risques.

Monnaie

La Banque du Canada a commencé à émettre de la monnaie de papier en 1935. Une décennie plus tard, elle est devenue le seul émetteur de billets de banque au pays. En 2004, elle a mis en circulation de nouvelles coupures de 20, de 50 et de 100 dollars, complétant ainsi la série *L'épopée canadienne*, la sixième depuis 1935. Ces grosses coupures comportent des éléments de sécurité très perfectionnés que l'on peut vérifier rapidement et facilement et qui les rendent difficiles à contrefaire. Le lancement de trois nouvelles coupures dans la même année représentait un défi gigantesque, mais capital dans la lutte incessante que la Banque livre à la contrefaçon.

Signalons, en outre, que celle-ci émettra, en mai 2005, un billet de 10 dollars amélioré de la série *L'épopée canadienne*, qui sera pourvu des mêmes caractéristiques de sécurité que les grosses coupures.

En 2004, parallèlement à la mise en circulation des grosses coupures de la nouvelle série, la Banque a entrepris une campagne d'information à l'échelle nationale en vue d'aider les Canadiens à se familiariser avec les nouveaux éléments de sécurité et à les utiliser de manière à distinguer les billets authentiques des faux. Pour faire échec aux faussaires, la Banque travaille en étroite collaboration avec les concepteurs des billets et les organismes d'application de la loi, ainsi qu'avec les institutions financières et divers intervenants des secteurs du commerce de détail et de l'hôtellerie. Je les remercie tous d'avoir contribué au grand succès du lancement des trois nouvelles coupures. En 2005 et dans les années qui suivront, nous ferons encore appel à leur expertise, à leur coopération et à leur grand professionnalisme pour protéger la population et l'économie canadiennes de la contrefaçon.

Organisation et administration

Nous continuons de resserrer nos mécanismes de gouvernance et de reddition de comptes. Nous nous efforçons sans cesse d'accroître l'efficacité de nos opérations, d'améliorer la qualité de notre planification et de notre gestion des risques et de poursuivre l'excellence dans nos recherches. Tout cela nous aide à respecter nos impératifs d'efficacité, de transparence et de reddition de comptes envers les Canadiens et les Canadiennes.

En 2004, nous avons implanté un nouveau système de prestation des services de ressources humaines. Par ailleurs, notre département des Services financiers et notre Bureau de surveillance des risques financiers ont terminé récemment leur première année complète d'activité. De plus, la Haute Direction a mis davantage l'accent sur la planification de la relève et de la poursuite des activités.

Tout le travail accompli en 2004 a bénéficié de l'appui et du leadership continus des membres du Conseil d'administration de la Banque. Ces femmes et ces hommes dévoués contribuent de façon concrète et constante à nos efforts en vue d'atteindre et de maintenir l'excellence. Nous leur sommes reconnaissants de leur soutien avisé.

Quelques changements ont été effectués dans la composition de la Haute Direction pendant l'année. Mark Carney, qui avait été nommé sous-gouverneur

en 2003, a quitté la Banque en novembre 2004 pour rejoindre les rangs du ministère des Finances à titre de sous-ministre délégué principal. Nous tenons à le remercier de son précieux apport durant son séjour parmi nous.

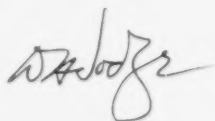
Le Conseil d'administration de la Banque a nommé Tiff Macklem au poste de sous-gouverneur ainsi laissé vacant au sein du Conseil de direction. M. Macklem est entré à la Banque en 1984 comme économiste et a gravi les échelons, pour occuper notamment les fonctions de chef du département des Recherches et de conseiller du gouverneur. Après une affectation au ministère des Finances dans le contexte du programme fédéral de permutation des cadres, il est revenu à la Banque en décembre dernier.

L'année 2004 a aussi été marquée par le décès de Gerald Bouey, gouverneur de la Banque du Canada de 1973 à 1987. Grâce au leadership remarquable qu'il a démontré pendant l'une des périodes les plus difficiles de l'histoire de la Banque, M. Bouey a contribué de façon importante à l'évolution du cadre de conduite de la politique monétaire au pays ainsi qu'à l'essor et au développement de l'économie canadienne.

Conclusion

La Banque est maintenant très différente de ce qu'elle était il y a 70 ans. À cette époque, le jeune gouverneur de 37 ans, Graham Towers, et sa petite équipe s'affairaient à remplacer les billets du Dominion par ceux de la Banque du Canada et s'attaquaient aux problèmes découlant de la Grande Crise. Mais ce qui n'a guère changé depuis, ce sont le professionnalisme et le dévouement des employés de la Banque. Je tire une grande fierté de leur quête de l'excellence et je leur témoigne toute ma gratitude.

Malgré les transformations qui se sont succédé au cours des 70 dernières années, l'engagement de la Banque du Canada à promouvoir la prospérité économique et financière de la population canadienne est resté immuable. Dans les années à venir, nous ne cesserons d'évoluer et de progresser, sans jamais perdre de vue notre objectif de ne nous laisser devancer par aucune autre banque centrale au monde. Et nous continuerons de rendre compte aux Canadiens et aux Canadiennes de chacune de nos actions en tant qu'employeur et en tant qu'institution publique au cœur de l'économie du pays.



David A. Dodge

STRUCTURE
ORGANISATIONNELLE
ET GOUVERNANCE



OFFERT PAR LA BANQUE
D'ANGLETERRE. CET
ENCRIER EN ARGENT
A SERVI À LA CÉRÉMONIE DE
SIGNATURE DU CERTIFICAT
AUTORISANT LA BANQUE
DU CANADA À OUVRIR
SES PORTES.



CERTIFICAT

AUTORISANT L'OUVERTURE DE LA BANQUE
DU CANADA. LE 11 MARS 1935



CERTIFICATE

AUTHORIZING

the Bank of Canada to commence business



Chapter forty-three of the Statutes of Canada, 1934, provides as follows:-
" (1) Whenever the capital stock of the Bank has been subscribed and payment in money made to the amount of twelve dollars and fifty cents per share, or such larger amount as the Minister determines, the Minister, when authorized by the Governor in Council, may issue a certificate authorizing the Bank to commence business as to subscription and payment for said stock, and any certificate authorizing the Bank to commence business shall be in the form of a certificate authorized by an Order of the Governor in Council."

LE RÔLE DE LA BANQUE



La Banque du Canada contribue à la prospérité économique de tous les Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible, en émettant des billets de banque sûrs et en favorisant la stabilité et l'efficacité du système financier. La Banque est aussi l'agent financier du gouvernement canadien et, à ce titre, mène les opérations liées aux réserves de change et à la dette publique.

Le point sur le plan à moyen terme

L'année 2004 était la deuxième année d'application du plan stratégique triennal de la Banque. Des progrès appréciables ont été réalisés au regard des objectifs énoncés dans ce dernier en ce qui a trait à la recherche de pointe, à la création de partenariats avec des organismes et des personnes de l'extérieur, à l'accroissement de la sûreté des billets de banque et à l'amélioration continue de l'efficacité de la Banque en tant qu'institution publique.

Toutefois, après avoir évalué les progrès accomplis par rapport à ces objectifs ambitieux, la Banque a décidé de prolonger d'une année la mise en œuvre du plan. Cette décision lui a fourni l'occasion de revoir ses priorités et de déterminer comment elle pourrait réaffecter ses ressources sur une plus longue période tout en veillant à ce que les objectifs du plan soient atteints.

La promotion de la responsabilité et de la transparence est un élément clé de l'efficacité de la Banque. Cette dernière a démontré à nouveau son engagement à l'égard de ce principe en versant davantage de renseignements sur ses activités dans son site Web et en renforçant sa politique relative à la divulgation d'actes fautifs.



L'administratrice Kit Chan prend la parole au lancement du billet de 50 dollars à Calgary.



Barbara Hislop, administratrice de la Banque, à l'occasion du lancement du nouveau billet de 20 dollars à Vancouver.



Accompagnés d'employés du bureau de Calgary, l'administrateur Armin Martens (à gauche) et le sous-gouverneur Pierre Duguay se sont rendus en mars à l'usine de Loewen, fabricant de fenêtres et de portes, à Steinbach, au Manitoba, pour en rencontrer les représentants.

LA GOUVERNANCE, GARANTE D'UNE BONNE GESTION

Le Conseil d'administration

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, le Conseil d'administration assume la gouvernance de la Banque, principalement dans les domaines des finances, des ressources humaines et de l'administration. Plus précisément, le Conseil est chargé de nommer et d'évaluer les cadres supérieurs, de superviser la planification stratégique et le processus budgétaire, de favoriser des pratiques de gouvernance efficaces, de surveiller la structure de contrôle interne ainsi que la manière dont la Banque s'acquitte des responsabilités que lui confère la *Loi* et, enfin, de la conseiller sur ce dernier point. Le gouverneur est, pour sa part, responsable de la politique monétaire et des autres activités de la Banque.

Les pratiques de gouvernance du Conseil d'administration

Le Conseil applique des pratiques exemplaires en matière de gouvernance et veille à ce que tous ses membres soient tenus au fait de l'évolution dans le domaine. Il compte six comités permanents et deux groupes consultatifs chargés d'étudier les dossiers qui leur sont soumis pour consultation ou en vue d'une décision. Ce sont :

- le Comité de direction, présidé par David Dodge (gouverneur);
- le Comité du régime de gestion et de mise en candidature, présidé par Spencer Lanthier (administrateur principal);
- le Comité des ressources humaines et de la rémunération, présidé par Daniel Gallivan;
- le Comité de la vérification, présidé par Spencer Lanthier;
- le Comité de la planification et du budget, présidé par Aldéa Landry;
- le Comité des pensions, présidé par Paul Jenkins (premier sous-gouverneur);
- le Groupe consultatif sur la monnaie, présidé par Spencer Lanthier;
- le Groupe consultatif sur le contentieux lié au Régime de pension, présidé par James Hinds.

Pour préserver leur indépendance vis-à-vis de la direction de la Banque, les administrateurs externes se réunissent seuls, sous la présidence de l'administrateur principal, après chaque réunion du Conseil.

Les administrateurs sont rémunérés en fonction d'un barème d'émoluments recommandé par le gouvernement et approuvé par décret. En 2004, la rémunération totale versée aux administrateurs externes s'est élevée à 258 300 \$.

Les fonctions d'intendance du Conseil d'administration en 2004

En 2004, le Comité du régime de gestion du Conseil a également fait office de comité de mise en candidature, conformément aux nouvelles lignes directrices établies par le gouvernement fédéral concernant la nomination d'administrateurs au Conseil. Il a engagé une société de recrutement de cadres, demandé aux ministères compétents des précisions à l'égard du processus, évalué les candidats potentiels et adressé ses recommandations au ministre des Finances.

De plus, le Conseil a créé un comité de sélection en vue de remplacer le sous-gouverneur Mark Carney, qui a accepté un poste au ministère des Finances. Tiff Macklem a été nommé sous-gouverneur en décembre. Cette démarche a confirmé l'importance du rôle que joue le Conseil en matière de planification de la relève pour assurer une continuité dans l'administration de la Banque.

Le Conseil a guidé la Banque dans l'évaluation des progrès réalisés par rapport aux objectifs du plan à moyen terme et a appuyé la prolongation de ce dernier jusqu'en 2006. Dans le cadre de l'une des initiatives prévues dans le plan, c'est-à-dire la stratégie visant à renforcer la sûreté des billets de banque, de nombreux administrateurs ont collaboré au lancement des trois grosses coupures de la nouvelle série. Le Groupe consultatif sur la monnaie a aussi participé activement à cette initiative.



LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

David Dodge
Gouverneur



Paul Jenkins
Premier sous-gouverneur



J. Spencer Lanthier
Administrateur principal
Administrateur de société
Toronto (Ontario)
Nommé en mars 2000



Kit Chan
Présidente, Canada
Education Inc.
Calgary (Alberta)
Nommée en avril 1999



*Jean-Guy
Desjardins*
Président du conseil
et chef de la direction,
Centria inc.
Montréal (Québec)
Nommé en mars 2003





Paul Dicks
 Avocat, Benson Myles
 St. John's (Terre-Neuve-
 et-Labrador)
 Nommé en décembre 2002

Daniel F. Gallivan
 Chef de la direction et
 associé directeur,
 Cox Hanson O'Reilly
 Matheson
 Halifax
 (Nouvelle-Écosse)
 Nommé en août 2000



James S. Hinds
 Associé, Hinds & Sinclair
 Sudbury (Ontario)
 Nommé en mars 1996



Barbara Hislop
 Présidente-directrice
 générale, Genus Resource
 Management
 Technologies Inc.
 Vancouver
 (Colombie-Britannique)
 Nommée en mars 1998



Ronald J. Keefe
 Président, Diagnostic
 Chemicals Limited
 Charlottetown
 (Île-du-Prince-Édouard)
 Nommé en octobre 2003



Aldéa Landry
 Présidente, Landal inc.
 Moncton
 (Nouveau-Brunswick)
 Nommée en mars 1996



Armin Martens
 Président et chef de
 la direction, Marwest
 Development Corporation
 East St. Paul (Manitoba)
 Nommé en décembre 2002



Ian E. Bennett
 Sous-ministre
 des Finances
 Membre d'office



Les notices biographiques des adminis-
 trateurs sont publiées dans le site Web
 de la Banque, à l'adresse
[www.banqueducanada.ca/fr/
 manage-f.htm](http://www.banqueducanada.ca/fr/manage-f.htm).

Deux postes étaient vacants au
 31 décembre 2004.



David Dodge
Gouverneur



Premier sous-gouverneur



J. Spencer Lanthier
Administrateur principal
Administrateur de société
Toronto (Ontario)
Nommé en mars 2000



Jean-Guy Desjardins
Président du conseil
et chef de la direction,
Centria inc.
Montréal (Québec)
Nommé en mars 2003



Kit Chan
Présidente, Canada
Education Inc.
Calgary (Alberta)
Nommée en avril 1999



Paul Dicks
 Avocat, Benson Myles
 St. John's (Terre-Neuve-
 et-Labrador)
 Nommé en décembre 2002

Daniel F. Gallivan
 Chef de la direction et
 associé directeur,
 Cox Hanson O'Reilly
 Matheson
 Halifax
 (Nouvelle-Écosse)
 Nommé en août 2000



James S. Hinds
 Associé, Hinds & Sinclair
 Sudbury (Ontario)
 Nommé en mars 1996

Barbara Hislop
 Présidente-directrice
 générale, Genus Resource
 Management
 Technologies Inc.
 Vancouver
 (Colombie-Britannique)
 Nommée en mars 1998



Ronald J. Keefe



Aldéa Landry



Armin Martens
 Président et chef de
 la direction, Marwest
 Development Corporation
 East St. Paul (Manitoba)
 Nommé en décembre 2002



Ian E. Bennett
 Sous-ministre
 des Finances
 Membre d'office



Les notices biographiques des adminis-
 trateurs sont publiées dans le site Web
 de la Banque à l'adresse
[www.banqueducanada.ca/fr/
 manage-f.htm](http://www.banqueducanada.ca/fr/manage-f.htm)

Deux postes étaient vacants au
 31 décembre 2004



Le Conseil de direction : D'abord (de gauche à droite) : Pierre Duguay, sous-gouverneur, Patrice Bédard, premier sous-gouverneur, David Dodge, gouverneur, Tim Macklem, sous-gouverneur. Assis : Sheryl Kennedy, sous-gouverneure, David Longworth, sous-gouverneur. Les membres du Conseil de direction assument collectivement la responsabilité de la politique monétaire. Le Conseil de direction s'avocat général et secrétaire général de la Banque (Mark Jewett), le chef du département des Communications (Denis Schuthe) ainsi que le conseiller responsable de l'analyse de la réglementation (Clyde Goodlet) composent le Comité du système financier de la Banque.





Le Bureau supérieur de direction : Debout (de gauche à droite) : Tiff Macklem, sous-gouverneur; Sheryl Kennedy, sous-gouverneure; Mark Jewett, avocat général et secrétaire général; David Dodge, gouverneur; Sheila Vokey, chef du département des Services financiers; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur. Assis (de gauche à droite) : Janet Cosier, conseillère, Planification stratégique et gestion des risques; David Longworth, sous-gouverneur; Pierre Duguay, sous-gouverneur; Sheila Niven, chef du département des Services généraux. Le Bureau supérieur de direction est responsable de l'orientation stratégique et de la gestion de toutes les fonctions de la Banque.

De plus, le Conseil a manifesté un vif intérêt pour le projet de restructuration du mode de prestation des services de ressources humaines à la Banque; le Comité des ressources humaines et de la rémunération a assuré le suivi de ce projet, qui consistait à tirer parti des technologies afin de rationaliser les services et d'en uniformiser davantage la fourniture auprès du personnel.

Le Conseil ayant pour rôle de superviser les questions financières et la gestion des risques, plusieurs de ses membres siègent au Comité des pensions, qui a achevé en 2004 sa première année d'activité. Cet organe de gouvernance a été créé pour superviser l'administration du Régime de pension de la Banque ainsi que le placement des actifs du Fonds de pension. En outre, le Conseil reçoit des comptes rendus sur la planification de la poursuite des

activités de l'institution et la contribution de celle-ci à l'avancement des plans d'urgence dans l'ensemble du système financier.

Dans l'exercice de ses fonctions de surveillance générale, le Conseil d'administration doit se pencher sur l'efficacité du processus de formulation de la politique monétaire. À cette fin, les administrateurs ont eu un entretien privé avec le conseiller spécial, John Helliwell, un universitaire qui connaît très bien la question et qui a travaillé avec l'équipe de direction pour une période d'un an s'étant terminée en juillet 2004.

Enfin, comme c'est leur habitude chaque année, les membres du Conseil ont évalué la qualité de leur intendance afin de s'assurer que les meilleures pratiques de gouvernance sont appliquées.

LES BUREAUX RÉGIONAUX

Au cours de la dernière année, les bureaux régionaux de la Banque ont joué un rôle important dans le lancement de trois nouveaux billets de banque et les activités de communication connexes. De plus, le travail des économistes affectés à ces bureaux a fourni la matière d'une nouvelle publication trimestrielle intitulée *Enquête sur les perspectives des entreprises*. Parue pour la première fois en 2004, celle-ci présente les résultats d'entrevues menées auprès d'une centaine d'entreprises au pays par les employés des bureaux de Halifax, de Montréal, de Toronto, de Calgary et de Vancouver. En outre, la Banque a des représentants sur les marchés financiers à Toronto, à Montréal et à New York.



**BUREAU DE
LA BANQUE À
VANCOUVER,**
EN 1935

**SCEAUX DE
LA BANQUE
DU CANADA UTILISÉS À
L'AGENCE DE CALGARY,
VERS 1946**





AGENCE DE REGINA,
1937



AGENCE DE MONTRÉAL,
1950



AGENCE DE TORONTO,
VERS 1937

FICELEUSE BUNN
EMPLOYEE POUR L'EMBALLAGE
DES BILLETS DE BANQUE À
L'AGENCE DE TORONTO, VERS 1958



COMPTE RENDU
D'INTENDANCE



L'ÉDIFICE VICTORIA,

SITUÉ À L'ANGLE DES RUES
WELLINGTON ET O'CONNOR,
À OTTAWA, EN 1935.
CE BÂTIMENT A ABRITÉ
LE SIÈGE DE LA BANQUE
JUSQU'EN 1938.



BUREAU DU PREMIER GOUVERNEUR

DE LA BANQUE. GRAHAM TOWERS
(ARCHIVES DE LA BANQUE DU CANADA)

POLITIQUE MONÉTAIRE



« L'économie canadienne a obtenu de bons résultats pendant près de dix ans, sa meilleure résistance aux chocs économiques témoignant de l'intérêt d'un cadre macroéconomique bien conçu et des retombées positives de la série de réformes structurelles mises en œuvre depuis la fin des années 80. »

Étude économique du Canada 2004, OCDE, 28 octobre 2004 (p. 7)

L'expérience révèle que la meilleure contribution que la Banque du Canada peut apporter au bien-être économique du pays consiste à mener une politique axée sur le maintien d'un taux d'inflation bas, stable et prévisible, de manière à préserver la valeur de la monnaie et à promouvoir la bonne tenue de l'économie. La fourchette cible de maîtrise de l'inflation, définie en fonction de l'indice des prix à la consommation (IPC) et établie conjointement par le gouvernement et la Banque, joue un rôle déterminant dans l'atteinte de cet objectif et aide l'institution à mieux rendre compte de ses actes aux Canadiens. En visant constamment le point médian de 2 % de cette fourchette, qui va de 1 à 3 %, la Banque favorise une plus grande stabilité économique et prévient les distorsions associées à un taux d'inflation élevé et imprévisible.

Réalisation de la cible d'inflation

Au cours de la dernière année, l'économie canadienne a affiché de meilleurs résultats que la plupart des autres grands pays industriels, et ce, malgré les chocs externes qu'elle a subis et les ajustements pénibles que ces derniers ont exigés de la part de beaucoup de secteurs et de régions du pays. L'emploi a continué de progresser à un rythme régulier et le taux d'activité s'est hissé à des sommets historiques. Les niveaux de production ont avoisiné les limites de la capacité de l'économie durant la majeure partie de l'année, et la croissance du PIB réel s'est chiffrée en moyenne à 2,7 %, soit juste un peu moins que le taux d'accroissement estimatif de la production potentielle du Canada. Si l'inflation mesurée par la variation sur douze mois de l'IPC global a été volatile et est descendue brièvement sous la borne inférieure de la fourchette cible de 1 à 3 %, cela est dû principalement aux fluctuations des cours mondiaux du pétrole. L'inflation tendancielle, mesurée par l'indice de référence dont se sert la Banque, est restée quant à elle à l'intérieur d'une plage relativement étroite allant de 1,1 à 1,9 %, et a terminé l'année à 1,7 %.



Le premier sous-gouverneur Paul Jenkins (à gauche) et le gouverneur David Dodge à la conférence de presse suivant la publication, en octobre, du Rapport sur la politique monétaire

Trois traits dominants de la conjoncture internationale ont influé sur l'économie canadienne en 2004 : la reprise marquée de l'expansion à l'échelle du globe au premier semestre de l'année et la hausse des cours mondiaux des produits de base qui l'a accompagnée; la montée en puissance de pays à marché émergent, tels que la Chine et l'Inde; et la poursuite du réaligement des devises, qui a amené le dollar canadien à toucher brièvement son plus haut niveau en douze ans, soit 85 cents É.-U., avant de redescendre aux alentours de 83 cents É.-U. à la fin de l'année. Ces facteurs ont obligé de nombreux secteurs d'activité au Canada à procéder à des ajustements considérables. La Banque facilite ces ajustements en cherchant à maintenir l'inflation à 2 %, le point médian de sa fourchette cible, ce qui aide à garder l'économie à un niveau proche de son potentiel de production.

Durant les premiers mois de 2004, le taux d'augmentation de l'IPC global et celui de l'indice de référence se sont tous deux inscrits en baisse, et l'offre est devenue légèrement excédentaire, en raison d'une expansion moins vive que projeté au second semestre de 2003. La Banque a réagi en réduisant à trois reprises le taux cible du financement à un jour, lequel est ainsi passé de 2,75 % en janvier à un creux de 2 % en avril. L'accroissement du degré de détente monétaire avait pour objet de raffermir la demande intérieure et de soutenir l'adaptation de l'économie canadienne aux changements mondiaux, de façon à maintenir l'inflation au taux visé.

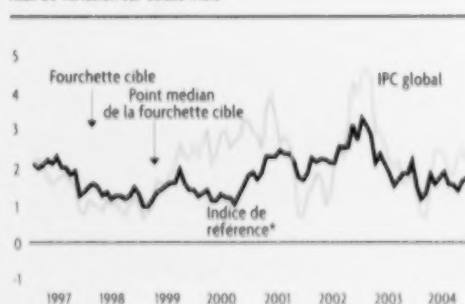
Bien que la progression enregistrée au premier trimestre ait été quelque peu inférieure aux attentes et se soit établie légèrement en deçà du taux d'augmentation de la production potentielle — que la Banque estime à 3 % —, la hausse plus

forte que prévu des exportations au deuxième trimestre avait contribué à ramener l'économie près des limites de sa capacité au milieu de l'année.

En septembre 2004, devant les premiers signes témoignant de la poursuite d'une croissance vigoureuse et de la faiblesse de la marge de capacités inutilisées au sein de l'économie, la Banque a commencé à atténuer la détente monétaire mise en place précédemment. Les mesures qu'elle a prises alors tenaient compte des longs décalages inhérents à la conduite de la politique monétaire et visaient à garder l'inflation près de la cible de 2 % à moyen terme. Ainsi, la Banque a relevé le taux cible du financement à un jour de 25 points de base le 8 septembre et à nouveau le 19 octobre, pour le porter à 2,5 %. Par la suite, le dollar canadien s'est échangé à l'intérieur d'une fourchette plus élevée. En raison principalement de l'effet modérateur que pourrait avoir cette appréciation, on s'attendait à ce que l'économie canadienne fonctionne en 2005 un peu plus en deçà de son potentiel qu'on ne l'avait

Indice des prix à la consommation

Taux de variation sur douze mois



* Indice excluant les huit composantes les plus volatiles de l'IPC et l'effet des modifications des impôts indirects sur les autres composantes

entrevu en octobre. Dans ce contexte, la Banque a décidé de ne pas modifier son taux directeur en décembre et en janvier.

Évaluation de la conjoncture à l'échelle nationale et internationale

Les décisions de politique monétaire reposent sur une évaluation rigoureuse, effectuée en temps opportun, d'informations provenant de sources nationales et internationales. Compte tenu de la taille relativement petite et de l'ouverture de son économie, le Canada est plus sensible aux influences extérieures que nombre d'autres pays industrialisés; la Banque consacre donc des efforts considérables à l'analyse et à la prévision de l'évolution de la conjoncture mondiale. Une partie des renseignements nécessaires est recueillie à l'occasion des réunions que tiennent divers organismes et groupes (tels que la Banque des Règlements Internationaux, le Fonds monétaire international, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques, le G7 et le G20) et au cours desquelles les questions de l'heure sont examinées et débattues par des représentants des quatre coins du globe. En 2004, les principaux sujets au cœur des préoccupations internationales étaient la vigueur et la durabilité de la reprise américaine, les causes fondamentales des récents réalignements des grandes monnaies, la trajectoire future du prix des matières premières et les perspectives à court terme d'une poursuite de la croissance en Chine et en Asie de l'Est.

La Banque combine les résultats de ses analyses de la conjoncture mondiale aux informations qu'elle rassemble sur l'économie canadienne

pour élaborer un scénario de référence pour celle-ci, de même que des scénarios de rechange prenant en compte différents risques. Elle suit et analyse aussi l'évolution de certains secteurs afin de dresser un portrait plus précis des facteurs qui agissent sur l'économie et influent sur ses perspectives à court terme. Soucieuse d'obtenir une vision plus complète de la direction que l'économie pourrait prendre, l'institution exploite également d'autres modèles, construits à partir de données relatives aux marchés financiers, comme les agrégats de la monnaie et du crédit, les variations des prix des actifs et les taux d'intérêt anticipés par le marché. Au nombre des questions auxquelles la Banque a prêté une attention particulière en 2004 figuraient le rôle des prix des produits de base au sein de l'économie nationale et l'effet de l'appréciation du dollar canadien sur l'activité, aussi bien dans l'ensemble du pays que dans les diverses régions et branches industrielles.

En outre, la Banque effectue chaque trimestre, auprès des entreprises, une enquête qui lui fournit une mine de renseignements sur la situation de l'économie. À cette occasion, le personnel de ses cinq bureaux régionaux visite une centaine d'entreprises, à qui il soumet un questionnaire standard concernant leurs attentes sur l'évolution des ventes, de l'emploi, de l'investissement et des prix pendant les douze prochains mois. Des sujets spéciaux sont souvent explorés par l'intermédiaire de questions additionnelles. Depuis le printemps 2004, la Banque publie les résultats obtenus dans le bulletin *Enquête sur les perspectives des entreprises*, qu'elle accompagne, à l'occasion, des synthèses de l'information recueillie sur les sujets spéciaux examinés (par exemple, l'incidence de l'appréciation du dollar canadien sur l'activité des entreprises).



GRAHAM TOWERS, PREMIER GOUVERNEUR

DE LA BANQUE, DANS SON BUREAU, EN 1935. NOMMÉ EN SEPTEMBRE 1934, À L'ÂGE DE 37 ANS À PEINE, M. TOWERS DÉTENAIT DÉJÀ UNE VASTE EXPÉRIENCE ACQUISE AUPRÈS DE LA BANQUE ROYALE, TANT AU CANADA QU'À L'ÉTRANGER. IL A OCCUPÉ LE POSTE DE GOUVERNEUR JUSQU'EN 1954. (ARCHIVES DE LA BANQUE DU CANADA)

Recherches à long terme

Le personnel de la Banque consacre beaucoup d'efforts à des recherches de longue haleine, dont les dividendes, s'ils ne sautent pas toujours aux yeux, n'en deviendront pas moins évidents avec le temps : amélioration de la qualité des projections, meilleure compréhension des rouages de l'économie et efficacité accrue du cadre de conduite de la politique monétaire. Dans son plan à moyen terme, la Banque insiste sur la nécessité d'élargir l'éventail des thèmes étudiés et de resserrer la collaboration entre ses chercheurs, les universités et d'autres institutions. Ce plan continue d'orienter ses activités de recherche à long terme et met l'accent sur l'analyse structurelle et sectorielle de l'économie canadienne.

En 2004, ces activités s'articulaient pour la plupart autour de cinq pôles de recherche : i) analyse de la croissance de la productivité et des déterminants de la production potentielle; ii) élaboration de nouveaux modèles de projection pour les économies canadienne et américaine; iii) étude des incidences régionales et sectorielles des variations du taux de change sur l'économie canadienne; iv) examen des pratiques des entreprises canadiennes en matière d'établissement des prix et de l'influence de la poursuite de cibles d'inflation sur la transmission des variations des coûts; v) tentatives diverses d'explication et de modélisation des variations du taux de change. Le programme de



Participants au colloque « Le Canada dans l'économie mondiale », tenu en novembre 2004

recherche de la Banque est exposé en détail à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/bourses/grandes_lignes_rec.htm.

Le colloque économique annuel de la Banque, tenu en 2004 sous le thème « Le Canada dans l'économie mondiale », a permis d'explorer les liens réels et financiers tissés entre notre pays et le reste du globe. L'institution a aussi accueilli sept ateliers dans le courant de l'année, dont quatre portant sur les sujets suivants liés à la politique monétaire : méthodes d'estimation du taux d'intérêt neutre; modèles dynamiques de l'économie et formulation de la politique monétaire; marché du logement et macroéconomie; techniques de prévision des variations à court terme des prix et de la production. En outre, la Banque a parrainé des séances dans le cadre des assemblées annuelles de l'Association canadienne d'économie et du Groupe d'étude canadien en macroéconomie, et elle a organisé un atelier sur les nouvelles orientations en macroéconomie avec le concours de l'Université Simon Fraser et de l'Université de la Colombie-Britannique.

Collaboration avec d'autres chercheurs

Le plan à moyen terme de la Banque accorde une importance particulière aux activités de recherche du personnel et à la formation de partenariats avec des chercheurs de l'extérieur. L'augmentation des ressources affectées à la réalisation de ces priorités a donné lieu à une hausse du nombre de travaux publiés et de la participation des employés à des colloques, ainsi qu'à un élargissement du programme de recherche. En 2004, les chercheurs de l'ensemble de la Banque ont fait 160 exposés à des colloques et ateliers, ce qui représente une progression de 44 % par rapport à 2003. Ils ont par ailleurs collaboré à des projets de recherche avec 47 partenaires externes et ont été les hôtes de 55 conférences données par des collègues d'autres institutions. Enfin, ils ont publié 80 articles dans des ouvrages, des revues avec un comité de lecture et d'autres publications.

Dépenses d'exploitation

En 2004, 54,3 millions de dollars, soit quelque 19 % de l'ensemble des dépenses d'exploitation de la Banque, ont été affectés aux activités relevant de la fonction Politique monétaire, contre 54,6 millions en 2003. Cette légère diminution est attribuable à un rythme d'embauche moins élevé que prévu.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Politique monétaire



MONNAIE

En 2004, la Banque a émis trois nouvelles grosses coupures dotées de caractéristiques de sécurité perfectionnées dans le cadre de sa stratégie visant à rendre la monnaie canadienne plus sûre. Les autres volets de cette stratégie concernent les communications et l'observation de la loi. À cet égard, la Banque s'est attachée à sensibiliser davantage les caissiers et le public à la détection des faux billets et s'est associée aux organismes responsables de l'application de la loi pour surveiller la contrefaçon et y faire échec. Cette stratégie en trois volets a été élaborée afin de parer à la menace grandissante que représente l'accès généralisé à des techniques de reprographie de pointe susceptibles de servir à la contrefaçon.



Lancement du nouveau billet de 50 dollars : (de gauche à droite) Kevin Flood, caporal de la GRC; Kim Smith, arrière-arrière-petite-nièce de Henrietta Muir Edwards; le gouverneur David Dodge; Joyce Fairbairn, sénatrice; Renée Casgrain-Nadeau, fille de la regrettée Thérèse Casgrain; et Sylvain Roussel, caporal de la GRC.

Cas de contrefaçon

La contrefaçon a atteint de nouveaux sommets en 2004, ce qui montre bien l'importance pour la Banque d'agir.

Le nombre de faux billets retirés de la circulation a augmenté considérablement et est passé de 443 000 en 2003 à 553 000 en 2004. Toutefois, leur valeur n'a crû que légèrement : elle s'est établie à 13 millions de dollars, contre 12,7 millions en 2003, les faussaires s'étant en grande partie tournés vers les coupures de 20 et de 10 dollars. La vaste majorité des faux billets appartenait à la série de 1986, *Les oiseaux du Canada*, mais la coupure de 10 dollars de la série *L'épopée canadienne*, lancée en 2001, a elle aussi été très contrefaite. Par ailleurs, on a signalé dans l'Ouest du pays des quantités non négligeables de faux billets de 100 dollars d'une ancienne série (*Scènes du Canada*). (Voir l'encadré ci-contre.)

Amélioration de la sûreté des billets

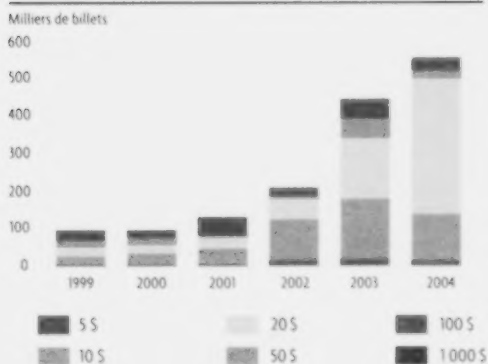
En 2004, la Banque a relevé un défi important en émettant trois nouveaux billets (de 20, de 50 et de 100 dollars) comportant quatre nouvelles caractéristiques de sécurité sophistiquées et faciles à reconnaître ainsi que des éléments fluorescents améliorés. (Voir la page 29.) La première grosse coupure de la série *L'épopée canadienne* à avoir été mise en circulation est celle de 100 dollars, inspirée du thème *Exploration et innovation*. Ont suivi en septembre le billet de 20 dollars (thème *Arts et culture*), qui est le plus utilisé, puis en novembre celui de 50 dollars (thème *Bâtir la nation*).

Conformément à son engagement d'accroître la sécurité des billets canadiens, la Banque mettra en circulation en mai 2005 un billet de 10 dollars amélioré, pourvu des mêmes caractéristiques anticontrefaçon que les grosses coupures.

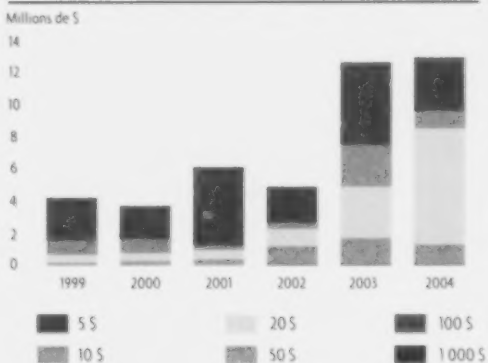
En 2004, la Banque a entrepris des recherches sur la prochaine génération de billets. Ces travaux, qui se poursuivront pendant quelques années, aideront le Canada à garder une longueur d'avance sur les faussaires. La Banque s'appliquera à trouver des façons de stimuler la recherche et l'innovation au pays pour appuyer ces efforts.

La Banque collabore aussi activement à diverses initiatives avec d'autres instituts d'émission ainsi qu'avec des fabricants et fournisseurs d'équipement

Nombre de faux billets retirés de la circulation



Valeur des faux billets retirés de la circulation



Billets contrefaits de la série *Scènes du Canada*

En 2004, la contrefaçon de billets de 100 dollars de la série *Scènes du Canada* a enregistré une hausse marquée. Cette série, dont les coupures ont été lancées entre 1969 et 1979, précède celle dont les billets sont ornés d'images d'oiseaux du Canada. La Banque estime que très peu de billets authentiques de 100 dollars de la série *Scènes du Canada* sont encore en circulation. Comme ils ne sont pas munis d'éléments de sécurité à couleur changeante, ils sont moins sûrs que ceux des séries *Les oiseaux du Canada* et *L'épopée canadienne*, et donc plus vulnérables à la contrefaçon.

La Banque encourage les détaillants à demander des billets de séries plus récentes s'ils ont des doutes sur l'authenticité d'un billet de la série *Scènes du Canada* que leur remet un acheteur.



Caractéristiques de sécurité des grosses coupures de la série *L'épopée canadienne*

1 Bande holographique

Quand on incline le billet, des chiffres (100, 50 ou 20) et des feuilles d'érable aux couleurs éclatantes semblent bouger à l'intérieur de la bande métallique brillante qui figure au recto. Les couleurs changent du doré au vert puis au bleu, en passant par d'autres teintes. La bande holographique a fait l'objet d'une mention d'excellence de l'International Hologram Manufacturers Association pour sa clarté et sa brillance exceptionnelles ainsi que son intégration dans la conception globale du billet.

2 Portrait en filigrane

Le filigrane est tissé à même le papier, et il est visible des deux côtés du billet. Lorsqu'on tient celui-ci devant une source de lumière, une petite image fantôme du portrait et du chiffre correspondant à la valeur de la coupure apparaît.

3 Chiffre en transvision

Des motifs irréguliers figurant au recto et au verso du billet, entre le filigrane et le gros chiffre, forment un chiffre 100, 50 ou 20 complet et parfaitement dessiné lorsqu'on tient le billet devant une source de lumière.

4 Fil fenêtré de couleur changeante

Vu du verso, cet élément de sécurité ressemble à une série de traits métalliques qui passent du doré au vert quand on incline le billet. Une ligne verticale pleine et continue apparaît sur les deux côtés du billet lorsque celui-ci est placé devant une source de lumière.

5 Éléments fluorescents améliorés

Sous une source de lumière ultraviolette, le texte BANQUE DU CANADA 100 (ou 50 ou 20) BANK OF CANADA, d'un jaune et d'un rouge imbriqués, se superpose au portrait reproduit au recto. Des fibres disséminées au hasard des deux côtés du billet deviennent d'un rouge ou d'un jaune fluorescent.

La Banque recommande de toujours vérifier plus d'une caractéristique de sécurité. Pour voir ces caractéristiques, il suffit de consulter le site Web de la Banque, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/billets.



Le sous-gouverneur Pierre Duguay présente le nouveau billet de 100 dollars à l'occasion d'un déjeuner-causerie tenu à Saint-Boniface, au Manitoba.

de reprographie et de manutention des billets. Cette collaboration a mené à la réalisation d'un sondage auprès des grands fabricants de matériel de manutention des billets en vue de recueillir des renseignements sur les derniers progrès de la technologie. La Banque participe à trois forums internationaux qui s'intéressent aux questions relatives à la monnaie, dont le Groupe de dissuasion de la contrefaçon des banques centrales, établi en 1993 par les gouverneurs des banques centrales du G10. Ce groupe s'est donné comme principale tâche d'élaborer un système visant à empêcher la reproduction de billets de banque à partir d'un ordinateur personnel et d'outils d'imagerie numérique. L'implantation de cette technologie s'est poursuivie en 2004, plusieurs grands fabricants de logiciels et de matériel informatique l'ayant adoptée volontairement.

Sensibilisation aux éléments de sécurité

Les meilleurs éléments de sécurité qui soient ne sont efficaces que si les gens savent comment s'en servir. Voilà pourquoi la Banque a mené en 2004, à l'intention des commerces de détail, des institutions financières et des organismes d'application de la loi de tout le pays, une campagne d'information qui visait à accroître leur connaissance des caractéristiques de sécurité des nouvelles coupures de 20, de 50 et de 100 dollars. À leur tour, ces organisations ont élaboré leurs propres programmes en s'appuyant sur la formation et le matériel d'information fournis par la Banque. Au moins 20 000 personnes ont participé à plus de 700 séances tenues par les représentants des cinq bureaux régionaux de la Banque.

Le Musée de la monnaie de la Banque du Canada a continué de remplir une fonction importante en attirant l'attention du public sur d'intéressantes

pièces de monnaie anciennes et contemporaines et en illustrant des thèmes liés à l'économie à l'aide de divers objets puisés dans la Collection nationale de monnaies. À Ottawa, plus de 33 000 personnes ont pris part aux programmes éducatifs ou visité les expositions du Musée, notamment la plus récente, qui portait sur les faux billets produits par la tristement célèbre famille Johnson au cours des années 1870 et 1880. Mentionnons aussi les expositions itinérantes, que 60 000 personnes ont pu voir dans différentes villes canadiennes, ainsi que le site Web du Musée, qui a été consulté 206 000 fois. Enfin, le Musée a obtenu en 2004 un prix d'excellence de l'Association canadienne de numismatique pour sa contribution remarquable à l'accroissement des connaissances dans ce domaine au Canada.

Promotion de l'observation de la loi

La Banque a collaboré avec les procureurs de la Couronne fédéraux, provinciaux et territoriaux afin de créer des outils, tels une vidéo et du matériel d'information, susceptibles de les aider à traiter les cas de contrefaçon. Dans chaque province, un procureur de la Couronne sert d'intermédiaire entre ses collègues procureurs et la Banque.

En 2003, la Banque a mis au point une politique sur la reproduction des images de billets de banque. Bon nombre d'entreprises de publicité se conforment à cette politique, et l'on a constaté une réduction importante de l'utilisation non autorisée des images de billets.



La Banque a décerné pour la première fois en août 2004 son prix d'excellence en matière de répression de la contrefaçon pendant la réunion annuelle de l'Association canadienne des chefs de police qui s'est tenue à Vancouver. De gauche à droite : Michael Duncan et John Mackenzie, analystes principaux; Paul Jenkins, premier sous-gouverneur; Tony Crawford, inspecteur d'état-major et détective; les lauréats Harjit Sangha et Thomas Hancock, inspecteurs-détectives; et Carmine Palermo, détective; Giuliano Zaccardelli, commissaire de la Gendarmerie royale du Canada.

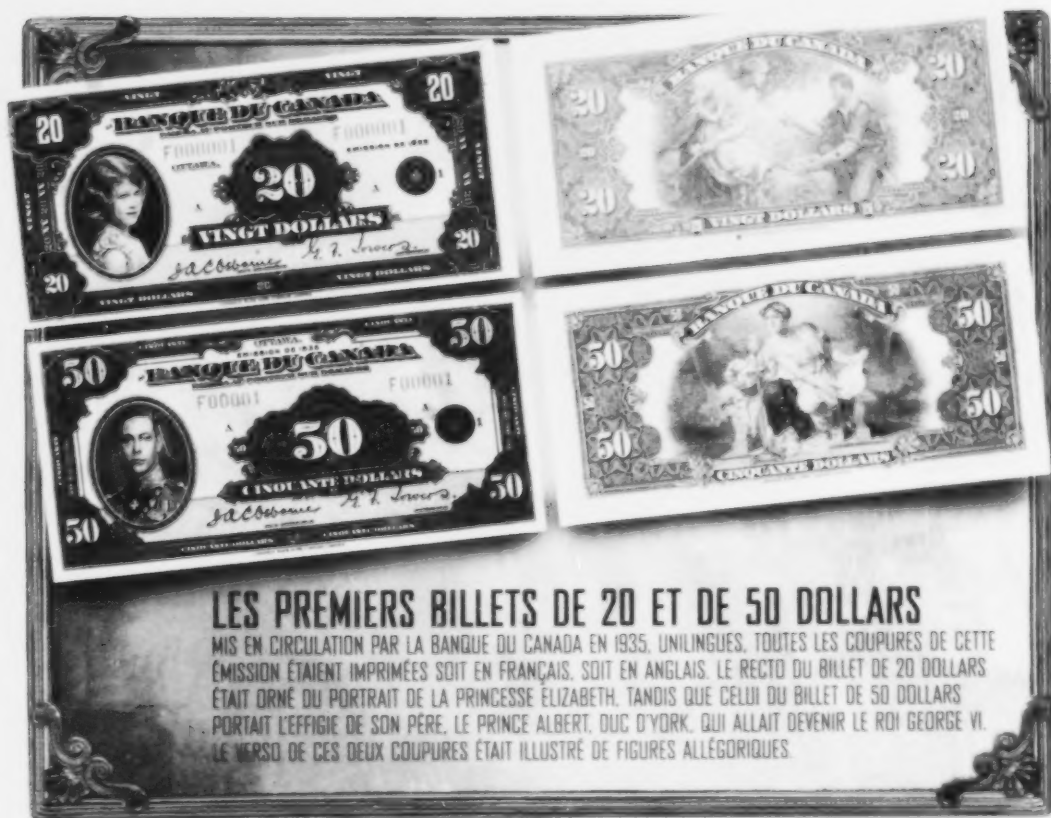
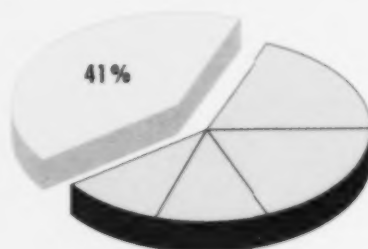
Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Monnaie se sont établies à 115,7 millions de dollars en 2004, ce qui représente environ 41 % de l'ensemble de ces dépenses à la Banque. Il s'agit là d'une hausse de 13,8 millions de dollars par rapport à 2003. Celle-ci est principalement attribuable au degré de sophistication des éléments de sécurité intégrés aux billets, qui a alourdi le coût de production de ces derniers.

L'ajout de nouvelles caractéristiques de sécurité a donné lieu à une augmentation d'environ 0,93 \$ du coût unitaire des billets, ce qui représentera un accroissement de quelque 12 millions de dollars de la commande annuelle de billets après l'incorporation des éléments de sécurité dans la coupure de 10 dollars. Deux autres éléments de la stratégie élaborée en 2001 — intensification des efforts

déployés sur les plans de la sensibilisation du public et de l'observation de la loi et renforcement des activités de recherche et de développement — ont fait grimper les dépenses d'exploitation annuelles de la fonction Monnaie de 5 millions de dollars supplémentaires.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Monnaie



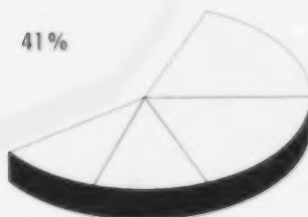
Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation relatives à la fonction Monnaie se sont établies à 115,7 millions de dollars en 2004, ce qui représente environ 41 % de l'ensemble de ces dépenses à la Banque. Il s'agit là d'une hausse de 13,8 millions de dollars par rapport à 2003. Celle-ci est principalement attribuable au degré de sophistication des éléments de sécurité intégrés aux billets, qui a abordé le coût de production de ces derniers.

L'ajout de nouvelles caractéristiques de sécurité a donné lieu à une augmentation d'environ 0,03 \$ du coût unitaire des billets, ce qui représentera un accroissement de quelque 12 millions de dollars de la commande annuelle de billets après l'incorporation des éléments de sécurité dans la coupure de 10 dollars. Deux autres éléments de la stratégie élaborée en 2001 — intensification des efforts

déployés sur les plans de la sensibilisation du public et de l'observation de la loi et renforcement des activités de recherche et de développement — ont fait grupper les dépenses d'exploitation annuelles de la fonction Monnaie de 5 millions de dollars supplémentaires.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Monnaie



LES PREMIERS BILLETS DE 20 ET DE 50 DOLLARS

MIS EN CIRCULATION PAR LA BANQUE DU CANADA EN 1935, UNILINGUES, TOUTES LES COUPURES DE CETTE ÉMISSION ÉTAIENT IMPRIMÉES SOIT EN FRANÇAIS, SOIT EN ANGLAIS. LE RECTO DU BILLET DE 20 DOLLARS ÉTAIT ORNÉ DU PORTRAIT DE LA PRINCESSE ELIZABETH, TANDIS QUE CELUI DU BILLET DE 50 DOLLARS PORTAIT L'EFFIGIE DE SON PÈRE, LE PRINCE ALBERT, DUC D'YORK, QUI ALLAIT DEVENIR LE ROI GEORGE VI. LE VERSO DE CES DEUX COUPURES ÉTAIT ILLUSTRÉ DE FIGURES ALLÉGORIQUES.

SYSTÈME FINANCIER

Le système financier est constitué des institutions financières, des marchés et des systèmes de compensation et de règlement. Sa sûreté et son efficience, que la Banque s'attache à promouvoir, sont essentielles à l'activité économique, au pays comme à l'étranger.



En avril 2004, la Bundesbank et la Banque du Canada ont tenu conjointement à Ottawa, sous les auspices du G20, un atelier portant sur l'établissement de solides marchés financiers nationaux.

Promotion de la stabilité financière

La Banque du Canada, prêteur de dernier ressort

À l'instar d'autres banques centrales dans le monde, la Banque du Canada fournit régulièrement des liquidités aux institutions financières afin de faciliter le règlement des paiements et les aide aussi parfois à faire face à des besoins exceptionnels de financement.

Au cours des dernières années, la Banque a examiné en profondeur sa politique relative aux prêts de dernier ressort. Au terme de cet examen, en 2004, elle a conclu qu'il n'était pas nécessaire de modifier sensiblement sa démarche, mais qu'une plus grande transparence s'imposait. La Banque a donc décidé d'exposer les principes régissant ses activités de prêteur de dernier ressort dans la *Revue du système financier* de décembre 2004 et a fait paraître un article décrivant le contexte dans lequel s'inscrit sa politique en la matière dans la *Revue de la Banque du Canada* (hiver 2004-2005). Elle a également créé, dans son site Web, une section distincte sur le rôle de prêteur de dernier ressort. Cette transparence accrue permet de clarifier les critères en fonction desquels la Banque rend compte de ses actes dans ce domaine.

La politique publiée par la Banque précise les catégories d'institutions financières qui sont admissibles aux divers types d'avances de liquidités, la nature des circonstances qui justifieraient de telles avances, leurs modalités d'octroi ainsi que les processus internes et externes qu'applique l'institution pour consentir des prêts aux emprunteurs admissibles, en effectuer le suivi et y mettre fin.

Maîtrise des risques inhérents aux systèmes de compensation et de règlement

La Banque assume la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au Canada. Elle cherche ainsi à s'assurer que les mécanismes de limitation des risques dont sont pourvus ces systèmes éliminent pratiquement toute possibilité qu'une perturbation de leur fonctionnement ait de graves répercussions sur le système financier et l'économie dans son ensemble.

Le rôle de la Banque consiste à surveiller la façon dont les systèmes limitent les risques, en particulier le risque systémique, et à n'intervenir que s'il est probable que les mesures prises par les acteurs du secteur privé ne permettront pas de contenir adéquatement ceux-ci. La Banque s'en remet au secteur privé, soit les exploitants des systèmes et leurs participants,

Évolution récente des principaux systèmes de compensation et de règlement placés sous la surveillance de la Banque

CDSX : Exploité par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS), le CDSX regle maintenant la quasi-totalité des transactions sur actions et titres de dette au Canada. Ce système, lancé en 2003, a fait l'objet d'une période de transition d'un an, qui s'est terminée avec succès en septembre 2004. Dans le cadre de ses activités de surveillance en 2004, la Banque s'est penchée sur les améliorations prévues au système et sur les changements proposés aux services de la CDS en matière de règlement transfrontières des transactions sur titres.

CLS (Continuous Linked Settlement) Bank : Entrée en fonction en 2002, la CLS Bank regle des opérations de change en quinze devises. Le volume et la valeur des transactions qu'elle traite continuent de croître à un rythme soutenu. En 2004, les banques canadiennes ont commencé à prendre les mesures nécessaires pour faire transiter par la CLS Bank une plus forte proportion de leurs opérations de change visant le dollar canadien qui sont admissibles au système. En décembre dernier, quatre nouvelles devises ont été admises au cycle de règlement. Un regroupement de banques centrales (mene par la Banque fédérale de réserve de New York et comprenant la Banque du Canada) continue de superviser les opérations de la CLS Bank, tout particulièrement en ce qui a trait à l'atténuation des risques systémiques potentiels.

Système de transfert de paiements de grande valeur

(STPGV) : L'Association canadienne des paiements (ACP) exploite le STPGV, qui a été lancé en 1999. Les paiements en dollars canadiens pris en charge par le système sont ceux dont le montant est élevé ou dont la date et l'heure de règlement revêtent une importance cruciale. En 2004, le volume et la valeur des paiements traités ont continué d'augmenter, en raison notamment d'une modification apportée à une règle de l'ACP, selon laquelle presque tous les effets de 25 millions de dollars et plus doivent être acheminés électroniquement par l'intermédiaire du STPGV. Antérieurement, ces paiements auraient pu être effectués par chèque et étaient régles dans un système ne bénéficiant pas des excellents mécanismes de contrôle des risques du STPGV. La Banque du Canada, la CDS et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières continuent d'encourager le transfert au STPGV des paiements par chèque d'un montant élevé ou dont le délai de règlement est critique.

Promotion de la stabilité financière

La Banque du Canada, prêteur de dernier ressort

À l'instar d'autres banques centrales dans le monde, la Banque du Canada fournit régulièrement des liquidités aux institutions financières afin de faciliter le règlement des paiements et les aide aussi parfois à faire face à des besoins exceptionnels de financement.

Au cours des dernières années, la Banque a examiné en profondeur sa politique relative aux prêts de dernier ressort. Au terme de cet examen, en 2004, elle a conclu qu'il n'était pas nécessaire de modifier sensiblement sa démarche, mais qu'une plus grande transparence s'imposait. La Banque a donc décidé d'exposer les principes régissant ses activités de prêteur de dernier ressort dans la *Revue du système financier* de décembre 2004 et a fait paraître cet article décrivant le contexte dans lequel s'inscrit sa politique en la matière dans la *Revue de la Banque du Canada* (juin 2004-2005). Elle a également créé, dans son site Web, une section dédiée sur le rôle du prêteur de dernier ressort. Cette transparence accrue permet de clarifier les critères en fonction desquels la Banque rend compte de ses actes dans ce domaine.

La politique publiée par la Banque précise les catégories d'institutions financières qui sont admissibles aux divers types d'avances de liquidités, la nature des circonstances qui justifient de telles avances, leurs modalités d'accès ainsi que les processus internes et externes qu'applique l'institution pour consentir des prêts aux emprunteurs admissibles, ou effectuer le suivi et y mettre fin.

Maîtrise des risques inhérents aux systèmes de compensation et de règlement

La Banque assume la surveillance générale des principaux systèmes de compensation et de règlement au Canada. Elle cherche ainsi à s'assurer que les mécanismes de limitation des risques dont sont pourvus ces systèmes éliminent pratiquement toute possibilité qu'une perturbation de leur fonctionnement ait de graves répercussions sur le système financier et l'économie dans son ensemble.

Le rôle de la Banque consiste à surveiller la façon dont les systèmes limitent les risques, en particulier le risque systémique, et à intervenir que s'il est probable que les mesures prises par les acteurs du secteur privé ne permettront pas de contenir adéquatement ceux-ci. La Banque s'en remet au secteur privé, soit les exploitants des systèmes et leurs participants,

Évolution récente des principaux systèmes de compensation et de règlement placés sous la surveillance de la Banque

CDSX : Exploité par La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS), le CDSX règle maintenant la quasi-totalité des transactions sur actions et titres de dette au Canada. Ce système, lancé en 2003, a fait l'objet d'une période de transition d'un an, qui s'est terminée avec succès en septembre 2004. Dans le cadre de ses activités de surveillance en 2004, la Banque s'est penchée sur les améliorations prévues au système et sur les changements proposés aux services de la CDS en matière de règlement transfrontières des transactions sur titres.

CLS (Continuous Linked Settlement) Bank : Entrée en fonction en 2002, la CLS Bank règle des opérations de change en quinze devises. Le volume et la valeur des transactions qu'elle traite continuent de croître à un rythme soutenu. En 2004, les banques canadiennes ont commencé à prendre les mesures nécessaires pour faire transiter par la CLS Bank une plus forte proportion de leurs opérations de change visant le dollar canadien qui sont admissibles au système. En décembre dernier, quatre nouvelles devises ont été admises au cycle de règlement. Un regroupement de banques centrales (mené par la Banque fédérale de réserve de New York et comprenant la Banque du Canada) continue de superviser les opérations de la CLS Bank, tout particulièrement en ce qui a trait à l'atténuation des risques systémiques potentiels.

Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)

L'Association canadienne des paiements (ACP) exploite le STPGV, qui a été lancé en 1999. Les paiements en dollars canadiens pris en charge par le système sont ceux dont le montant est élevé ou dont la date et l'heure de règlement revêtent une importance cruciale. En 2004, le volume et la valeur des paiements traités ont continué d'augmenter, en raison notamment d'une modification apportée à une règle de l'ACP, selon laquelle presque tous les effets de 25 millions de dollars et plus doivent être acheminés électroniquement par l'intermédiaire du STPGV. Antérieurement, ces paiements auraient pu être effectués par chèque et étaient réglés dans un système ne bénéficiant pas des excellents mécanismes de contrôle des risques du STPGV. La Banque du Canada, la CDS et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières continuent d'encourager le transfert au STPGV des paiements par chèque d'un montant élevé ou dont le délai de règlement est critique.

pour ce qui est de l'élaboration et du fonctionnement, dans leurs moindres détails, de systèmes qui sont bien conçus sur le plan de la maîtrise des risques, et qui sont robustes et efficaces sous l'angle opérationnel. Cette approche lui permet de s'acquitter de ses activités de surveillance à l'aide d'une petite équipe spécialisée dans les questions relatives aux risques, tout en collaborant avec le secteur privé pour promouvoir la sûreté et l'efficacité des systèmes. Les politiques et les pratiques actuelles de l'institution semblent porter leurs fruits. Au cours des dernières années, les évaluations que des tiers ont effectuées des principaux systèmes ont montré que ceux-ci se conforment aux normes internationales pertinentes, ou les surpassent. La Banque continue d'examiner ses méthodes de surveillance en vue d'y apporter d'autres améliorations.

En sa qualité d'organisme de surveillance, la Banque prépare actuellement des protocoles d'entente ayant pour objet de régir sa relation avec les exploitants, qui sont chargés de la sûreté et de l'efficacité des opérations au sein de leurs systèmes. En 2004, la Banque et La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) ont signé un de ces protocoles.

Planification de la poursuite des activités pour les principaux systèmes de compensation et de règlement

Au cours des cinq dernières années, le système financier canadien a dû faire face à un certain nombre d'événements qui ont fait ressortir l'importance de mettre au point des systèmes capables de résister à une vaste gamme de chocs opérationnels, ou de s'en remettre rapidement.

Notre système financier repose sur des systèmes de compensation et de règlement clés, qui traitent chaque jour des opérations totalisant des centaines de milliards de dollars. Le bon fonctionnement de ces systèmes est primordial non seulement pour leurs participants, mais aussi pour les divers secteurs de l'économie qui en dépendent. Les plans de poursuite des activités, qui décrivent les outils et les processus permettant de réagir aux chocs opérationnels, font l'objet d'une attention accrue de la part d'organismes de surveillance du monde entier, y compris la Banque du Canada.

À l'issue d'une réunion que la Banque a tenue en janvier 2003 sur le sujet, l'ACP et la CDS ont convenu de diriger conjointement un groupe de travail chargé d'étudier les questions relatives à la poursuite des activités liées à l'exploitation des systèmes de compensation et de règlement clés du Canada. Ce groupe a achevé la première phase de ses travaux en 2004 : il a établi de façon explicite les interdépendances qui existent entre les différents systèmes et la Banque du Canada (qui fournit à ceux-ci des services essentiels), terminé une évaluation exhaustive des risques, harmonisé les délais de reprise en cas de perturbation et commencé un examen rigoureux des améliorations qui pourraient être apportées aux plans de poursuite des activités. La deuxième phase fera intervenir les participants aux systèmes et portera sur le rôle qu'ils doivent jouer dans le bon fonctionnement de ces systèmes lorsque surviennent diverses perturbations.

La Banque réexamine constamment ses propres plans de poursuite des activités sous l'angle des services qu'elle fournit aux principaux systèmes de compensation et de règlement ainsi qu'au



gouvernement fédéral. En 2004, elle a adopté de nouvelles mesures pour accroître l'efficacité des opérations menées depuis son site de relève et consolider ses processus de communication interne et externe. La Banque a aussi testé, avec succès, sa capacité de reprendre promptement ses activités après une perturbation d'ordre opérationnel.

La Banque et la stabilité financière internationale

La Banque a continué en 2004 d'appuyer diverses activités visant à favoriser la stabilité financière à l'échelle mondiale. Elle fait partie de groupes internationaux, comme le G7, le G20 et le Forum sur la stabilité financière, et est membre de plusieurs comités et groupes de travail placés sous les auspices de la Banque des Règlements Internationaux. Ces groupes examinent une vaste gamme de dossiers concernant les institutions financières, les marchés financiers et les systèmes de compensation et de règlement. La Banque a aussi contribué à des travaux portant sur deux grandes questions : i) l'incidence et la résolution des « déséquilibres mondiaux », soit les importants déséquilibres commerciaux et les mouvements de capitaux qui les accompagnent; et ii) l'émergence de la Chine comme puissance économique de premier plan et l'intégration accrue de celle-ci aux ententes internationales en matière de change et de commerce. Enfin, l'institution fournit de l'aide technique à des pays étrangers en participant à différentes activités du FMI, dont le Programme d'évaluation du secteur financier.

Promotion de l'efficience

Un système financier efficient, qui aide à tirer le meilleur parti possible de ressources rares, contribue grandement au bien-être économique des Canadiens. La Banque appuie l'efficience du système financier en maintenant l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible et en favorisant l'instauration de systèmes de compensation et de règlement qui fournissent en temps réel la certitude du règlement des opérations et utilisent un minimum de ressources. En outre, elle encourage activement l'efficience du système financier par les recherches qu'elle effectue et publie, et par les conseils qu'elle donne à différents organismes dans ce domaine.

Par ailleurs, la Banque coopère étroitement avec d'autres parties concernées à l'amélioration du fonctionnement des institutions financières et des

marchés financiers canadiens. Elle entretient des relations de travail avec des organismes de réglementation et des organisations du secteur public ainsi qu'avec des participants aux marchés et leurs associations en vue de soutenir la recherche et l'analyse à la base des initiatives favorisant l'efficience de l'ensemble du système financier et de discuter de la planification de la poursuite des activités. Par exemple, la Banque organise des réunions trimestrielles visant à faciliter le dialogue entre les différentes instances de réglementation des marchés de titres au Canada, dont le ministère des Finances, le Bureau du surintendant des institutions financières et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Elle participe également aux travaux de plusieurs comités internationaux qui surveillent les tendances des marchés, les évaluent et appuient diverses initiatives.

À l'échelon national, la Banque s'intéresse en particulier à l'intégrité et à la transparence des

Bâle II : un dispositif révisé pour la convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres

Ces six dernières années, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire¹ s'est attaché à la refonte du cadre destiné à faire converger à l'échelle internationale les mesures et les normes de fonds propres. Ce projet visait essentiellement à remplacer l'accord sur les fonds propres de 1988 par un dispositif devant renforcer la solidité et la stabilité financières des banques à vocation internationale. Le Comité est d'avis que les normes prudentielles en matière d'adéquation des fonds propres dont le nouveau cadre va susciter l'adoption convergeront suffisamment pour ne pas engendrer une concurrence inégale parmi ces banques.

Rendu public en juin 2004, le dispositif révisé repose sur trois piliers : des exigences minimales de fonds propres, l'examen prudentiel du ratio de fonds propres des banques et l'accroissement de la transparence pour encourager la discipline de marché. Les pays du G10 devraient commencer à l'appliquer au début de 2007. Les autres pays l'adopteront lorsque les circonstances à l'échelle nationale le justifieront. En attendant, les banques commerciales et les organismes de surveillance travaillent d'arrache-pied pour améliorer leurs systèmes et procédures et faire en sorte que ceux-ci soient prêts pour la mise en œuvre.

1. Le Bureau du surintendant des institutions financières et la Banque du Canada en sont tous deux membres.

marchés financiers. De par sa collaboration avec le Comité canadien du marché des changes et l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, elle a contribué à la révision et à la promotion des codes de conduite applicables aux marchés des changes et aux marchés des titres à revenu fixe. Elle a aussi tenu en février 2004 un atelier sur la transparence des marchés, qui a réuni des universitaires, des représentants d'organismes de réglementation et des opérateurs financiers canadiens et étrangers. De plus, elle a organisé la première rencontre du Forum sur les marchés obligataires, à laquelle ont pris part un groupe d'investisseurs, de courtiers et de fournisseurs de services ayant tous à cœur le bon fonctionnement des marchés des titres à revenu fixe.



Le gouverneur David Dodge et l'administratrice Aldea Landry en compagnie du nouveau titulaire de la bourse, le professeur René Garcia

Programme de bourses de recherche de la Banque du Canada

En 2004, la bourse a été décernée à M. René Garcia, professeur à l'Université de Montréal reconnu à l'échelle mondiale pour ses travaux en finance, en macroéconomie et en économie financière.

Le Programme de bourses de recherche de la Banque vise à encourager et à mettre en valeur la recherche de pointe dans les domaines qui sont au cœur du mandat de l'institution : la macroéconomie, l'économie monétaire, la finance internationale et l'économie des marchés financiers et des institutions financières (y compris les questions liées à la stabilité financière). Les candidats sélectionnés reçoivent une bourse sous forme d'allocation annuelle renouvelable pendant cinq ans, ainsi que des fonds supplémentaires pour couvrir l'embauche d'assistants de recherche et les frais connexes.

La prochaine bourse sera octroyée au début de 2005.

Recherche et communications

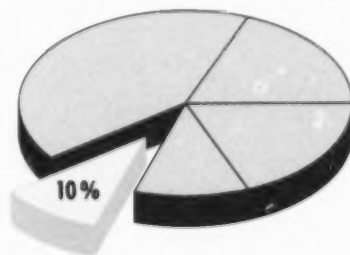
La Banque s'emploie à nourrir le débat sur les questions relatives au système financier, ce qui représente une partie importante de ses activités. Parue pour la première fois en décembre 2002, la *Revue du système financier* devient un véhicule de choix pour informer les acteurs du marché, les décideurs publics, les organismes de réglementation et les universitaires sur un éventail de sujets d'intérêt. Par ailleurs, la Banque organise des colloques et des ateliers ayant trait au système financier. En 2004, elle a ainsi été l'hôte d'ateliers sur les activités des fonds spéculatifs au Canada, la transparence des marchés et les marchés canadiens des titres à revenu fixe.

La Banque a aussi publié l'an dernier des documents de travail portant sur différents aspects du système financier. Leurs auteurs se sont penchés, entre autres, sur la littérature concernant la concurrence dans le secteur bancaire; le caractère potentiellement cyclique des capitaux bancaires dans le cadre du dispositif révisé de Bâle sur les fonds propres (Bâle II); diverses questions relatives aux marchés des capitaux; et certains indices des conditions financières au Canada. Enfin, la Banque a entamé une collaboration avec d'autres banques centrales, dont celle de Finlande, en vue d'accroître l'utilité d'un modèle simulant le comportement des participants à un système de paiement.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation se rapportant à la fonction Système financier se sont chiffrées à 26,6 millions de dollars en 2004, soit environ 10 % de l'ensemble de ces dépenses à la Banque, comparativement à 24,4 millions en 2003. Cette augmentation reflète l'importance accrue que la Banque accorde, dans son plan à moyen terme, à cette fonction axée sur la promotion de la fiabilité et de l'efficacité des systèmes financiers canadien et international. La majeure partie de la hausse des dépenses en 2004 tient à la refonte des systèmes automatisés appuyant les opérations.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Système financier



GESTION FINANCIÈRE

Le rôle d'agent financier que la Banque du Canada assume auprès du gouvernement fédéral constitue la plus importante de ses responsabilités au titre de la fonction Gestion financière. Les opérations qu'elle exécute, les décisions d'affaires complexes qu'elle prend, les recherches et les analyses qu'elle mène, les conseils stratégiques qu'elle dispense et les investissements en systèmes et en personnel qu'elle effectue dans l'exercice de ces responsabilités concernent également la gestion des actifs du bilan et du Fonds de pension de la Banque.



Salle des opérations sur devises, 1989



Participants à la conférence des emprunteurs gouvernementaux de 2004

Conférence des emprunteurs gouvernementaux

Dans le cadre de la fonction Gestion financière, la Banque s'attache à maintenir des relations suivies avec les différents acteurs des marchés canadiens des titres de dette, y compris les emprunteurs. De concert avec le ministère des Finances, elle travaille en partenariat avec les opérateurs de ces marchés afin d'en assurer le bon fonctionnement.

En juin 2004, la Banque du Canada et le ministère des Finances ont tenu la conférence des emprunteurs gouvernementaux, un forum annuel portant sur des sujets d'intérêt communs aux administrations publiques émettrices de titres au Canada. L'organisation de cette réunion est assumée à tour de rôle par les différents émetteurs aux échelons fédéral, provincial et territorial. Les thèmes qui ont été abordés cette année concernaient notamment les politiques et stratégies relatives à l'émission des titres de dette, l'évolution des plateformes de négociation électronique servant aux transactions sur les titres à revenu fixe, les tendances et les conséquences de l'intégration des marchés financiers, la gestion des risques et le traitement direct des opérations sur titres.

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque travaille en étroite collaboration avec le ministère des Finances et fournit des services bancaires ainsi que des services de gestion de la trésorerie, de la dette et des réserves. En outre, elle compte parmi ses départements le Bureau de surveillance des risques financiers, une entité distincte chargée d'évaluer son exposition aux risques et l'efficacité avec laquelle elle s'acquitte de ses fonctions d'agent financier. En 2004, un examen externe de la structure de gouvernance encadrant ces activités a permis de conclure que celle-ci répondait aux normes en la matière.

Changements apportés aux programmes

En ce qui a trait au programme d'emprunt du gouvernement fédéral sur le marché intérieur, les efforts se sont poursuivis afin de soutenir la liquidité des titres d'État malgré la réduction de leur encours. La priorité a continué d'être accordée au marché des obligations de référence, dont la liquidité a été maintenue par le rachat de titres plus anciens et moins liquides et l'accroissement du volume des émissions. De plus, on a entrepris en 2004 l'examen du cadre de distribution des titres de dette du gouvernement canadien afin d'évaluer l'efficacité de ce cadre ainsi que l'incidence de possibles changements sur le degré de participation et de contestabilité sur les marchés primaire et secondaire des titres d'État à revenu fixe.

En conformité avec l'objectif du gouvernement de ramener à 60 % la part de la dette à taux fixe d'ici 2007-2008, l'encours des bons du Trésor a légèrement augmenté, pour se situer à 117 milliards de dollars, tandis que celui des obligations négociables a reculé de 13,5 milliards. En dépit de cette diminution, les émissions brutes d'obligations de référence, soutenues par les opérations de rachat, ont avoisiné 38,5 milliards de dollars.

En avril 2004, la Banque a amélioré l'efficacité de son processus d'adjudication afin de réduire le laps de temps durant lequel les participants s'exposent à des risques. Elle diffuse maintenant les résultats dans les meilleurs délais possibles plutôt qu'à des heures précises. Le délai moyen de publication est ainsi passé de 10 à 2,8 minutes dans le cas des adjudications, et de 15 à 6,9 minutes pour les opérations de rachat.

Les réserves de devises tenues dans le Compte du fonds des changes — qui servent à répondre aux besoins généraux de liquidités en monnaies étrangères du gouvernement et à favoriser un comportement ordonné sur le marché des changes — ont diminué de 1,8 milliard de dollars É.-U. pour s'établir à 34,5 milliards. La conclusion



Participants à la conférence des emprunteurs gouvernementaux de 2004

Conférence des emprunteurs gouvernementaux

Dans le cadre de la fonction Gestion financière, la Banque s'attache à maintenir des relations suivies avec les différents acteurs des marchés canadiens des titres de dette, y compris les emprunteurs. De concert avec le ministère des Finances, elle travaille en partenariat avec les opérateurs de ces marchés afin d'en assurer le bon fonctionnement.

En juin 2004, la Banque du Canada et le ministère des Finances ont tenu la conférence des emprunteurs gouvernementaux, un forum annuel portant sur des sujets d'intérêt communs aux administrations publiques émettrices de titres au Canada. L'organisation de cette réunion est assumée à tour de rôle par les différents émetteurs aux échelons fédéral, provincial et territorial. Les thèmes qui ont été abordés cette année concernaient notamment les politiques et stratégies relatives à l'émission des titres de dette, l'évolution des plateformes de négociation électronique servant aux transactions sur les titres à revenu fixe, les tendances et les conséquences de l'intégration des marchés financiers, la gestion des risques et le traitement direct des opérations sur titres.

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque travaille en étroite collaboration avec le ministère des Finances et fournit des services bancaires ainsi que des services de gestion de la trésorerie, de la dette et des réserves. En outre, elle compte parmi ses départements le Bureau de surveillance des risques financiers, une entité distincte chargée d'évaluer son exposition aux risques et l'efficacité avec laquelle elle s'acquitte de ses fonctions d'agent financier. En 2004, un examen externe de la structure de gouvernance encadrant ces activités a permis de conclure que celle-ci répondait aux normes en la matière.

Changements apportés aux programmes

En ce qui a trait au programme d'emprunt du gouvernement fédéral sur le marché intérieur, les efforts se sont poursuivis afin de soutenir la liquidité des titres d'État malgré la réduction de leur encours. La priorité a continué d'être accordée au marché des obligations de référence, dont la liquidité a été maintenue par le rachat de titres plus anciens et moins liquides et l'accroissement du volume des émissions. De plus, on a entrepris en 2004 l'examen du cadre de distribution des titres de dette du gouvernement canadien afin d'évaluer l'efficacité de ce cadre ainsi que l'incidence de possibles changements sur le degré de participation et de contestabilité sur les marchés primaire et secondaire des titres d'État à revenu fixe.

En conformité avec l'objectif du gouvernement de ramener à 60 % la part de la dette à taux fixe d'ici 2007-2008, l'encours des bons du Trésor a légèrement augmenté, pour se situer à 117 milliards de dollars, tandis que celui des obligations négociables a reculé de 13,5 milliards. En dépit de cette diminution, les émissions brutes d'obligations de référence, soutenues par les opérations de rachat, ont avoisiné 38,5 milliards de dollars.

En avril 2004, la Banque a amélioré l'efficacité de son processus d'adjudication afin de réduire le laps de temps durant lequel les participants s'exposent à des risques. Elle diffuse maintenant les résultats dans les meilleurs délais possibles plutôt qu'à des heures préétablies. Le délai moyen de publication est ainsi passé de 10 à 2,8 minutes dans le cas des adjudications, et de 15 à 6,9 minutes pour les opérations de rachat.

Les réserves de devises tenues dans le Compte du fonds des changes — qui servent à répondre aux besoins généraux de liquidités en monnaies étrangères du gouvernement et à favoriser un comportement ordonné sur le marché des changes — ont diminué de 1,8 milliard de dollars É.-U. pour s'établir à 34,5 milliards. La conclusion

d'opérations de swap de devises d'un montant de 3,1 milliards de dollars est venue compenser en partie l'arrivée à échéance d'emprunts atteignant 5,9 milliards de dollars.

Sous la direction du nouveau Bureau de surveillance des risques financiers, un système amélioré a été mis à l'essai pour évaluer les risques

Gestion du bilan de la Banque

La taille du bilan de la Banque dépend de l'évolution du passif lié à l'encours des billets de banque. La majorité des actifs que la Banque détient en contrepartie de cet élément du bilan est constituée de titres du gouvernement du Canada. Au milieu des années 1990, ces titres se composaient majoritairement de bons du Trésor, qui pouvaient faire l'objet d'opérations d'open market aux fins de la conduite de la politique monétaire. Le cadre de mise en œuvre de celle-ci reposant de plus en plus sur le taux du financement à un jour, la Banque a cessé ce type d'interventions sur le marché des bons du Trésor. En 1996, elle a annoncé son intention d'acquiescer des actifs en suivant une approche neutre afin que la composition de son portefeuille reflète mieux la structure de l'encours des titres négociables émis par le gouvernement sur le marché canadien. Elle a atteint cet objectif en prenant part davantage aux adjudications d'obligations et en réduisant progressivement sa participation nette à celles de bons du Trésor, sur une base non concurrentielle dans les deux cas. Le gouvernement fédéral a présenté dans son budget de 2003 des mesures visant à faire passer, à moyenne échéance, la proportion de la dette à taux fixe de l'État des deux tiers à 60 %. La Banque a modifié en conséquence sa stratégie d'acquisition de titres d'État aux adjudications. Au 31 décembre, la valeur de ses avoirs en bons du Trésor représentait 31,5 % de son portefeuille de titres du gouvernement canadien, soit une augmentation de 1,1 point de pourcentage.

financiers liés à la gestion du Compte du fonds des changes et rendre compte du rendement des placements de celui-ci.

Soldes non réclamés

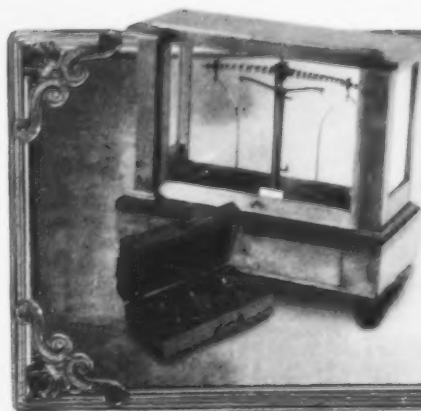
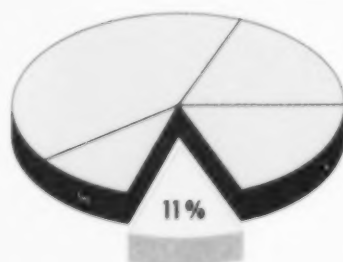
Les banques et les sociétés de fiducie ou de prêt constituées en vertu d'une loi fédérale doivent transférer à la Banque du Canada tous les soldes non réclamés des comptes en dollars canadiens tenus au pays qui sont inactifs depuis dix ans. Les propriétaires des fonds peuvent récupérer ces soldes sur présentation de documents attestant de leur droit.

En 2004, les institutions financières ont transféré à la Banque des soldes non réclamés s'élevant à 33 millions de dollars. La Banque a répondu à environ 47 000 demandes de renseignements et versé au total 11,1 millions de dollars à quelque 8 500 ayants droit.

Dépenses d'exploitation

Durant l'année, la Banque a consacré 31,3 millions de dollars, soit environ 11 % de l'ensemble de ses dépenses d'exploitation, à la fonction Gestion financière, contre 31,0 millions en 2003.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Gestion financière



BALANCE ET POIDS

DE LA FIRMÉ H. L. BECKER FILS & C^{IE} UTILISÉS POUR LE PESAGE DES PIÈCES D'OR ET LA VÉRIFICATION DE LEUR TENEUR EN OR, VERS 1935 (ARCHIVES DE LA BANQUE DU CANADA)

SERVICES RELATIFS AUX TITRES DESTINÉS AUX PARTICULIERS

Le programme fédéral de placement des titres au détail englobe les traditionnelles Obligations d'épargne du Canada (OEC), encaissables à n'importe quel moment, et les Obligations à prime du Canada (OPC), qui sont assorties d'un taux d'intérêt plus élevé que les OEC, mais qui ne peuvent être encaissées qu'une fois l'an.



Traitement des Timbres d'épargne de guerre. Service de la dette publique, vers 1942 (Archives de la Banque du Canada)

On peut se procurer ces titres auprès d'un réseau d'agents vendeurs et dans les entreprises participant au Programme d'épargne-salaire, ou encore les acheter directement par téléphone ou par Internet.

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque est chargée de fournir un soutien aux opérations et aux systèmes, des services comptables ainsi que des conseils à l'appui du programme de placement des titres au détail. Ce programme relève du ministère des Finances, qui en confie la direction à son agence Placements Épargne Canada; cette dernière veille à l'orientation stratégique du programme, en plus d'en gérer les produits, les ventes, la commercialisation et les relations publiques.

Des services administratifs plus efficaces

Au cours de la dernière année, la Banque a continué de prendre des mesures en vue d'améliorer l'efficacité des services administratifs offerts dans le cadre du programme de placement des titres au détail. Les investissements réalisés depuis plusieurs années ont permis de réduire les dépenses d'exploitation du programme, bien que le volume des opérations ait augmenté constamment. En 2004, les coûts totaux ont diminué de 10 millions de dollars, soit 16 % en glissement annuel.

- Depuis la mise en place d'un système de consultation et de rachat en ligne, les participants au Programme d'épargne-salaire peuvent effectuer des transactions eux-mêmes, ce qui est moins coûteux. Grâce à ce système, 30 % des demandes de rachat sont maintenant traitées en libre-service.
- Les opérations administratives liées aux obligations détenues dans des régimes enregistrés (REER et FERR) ont fait l'objet d'un nouvel appel d'offres en 2003, qui a donné lieu à des économies de 0,8 million de dollars la première année. La période de transition a pris fin en 2004, et l'on prévoit que les objectifs de réduction du coût de ces opérations continueront d'être atteints.
- Les diminutions des dépenses auxquelles on s'attendait par suite de la signature d'un contrat d'impartition des opérations avec EDS Canada en 2001 se sont de nouveau concrétisées.

En 2004, l'accent a été mis sur les initiatives visant à améliorer l'efficacité de même que sur certains changements obligatoires sur le plan opérationnel. La Banque a achevé le transfert, à La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée, du registre des titres que les courtiers vendent à leurs clients et qu'ils détiennent en leur nom. Cette initiative stratégique met à contribution les processus et l'infrastructure déjà en place chez les courtiers et favorise un recours accru aux titres de dette dématérialisés. On s'attend à réaliser des économies à compter de l'an prochain et à récupérer l'investissement dans environ deux ans, soit presque un an plus tôt que prévu.

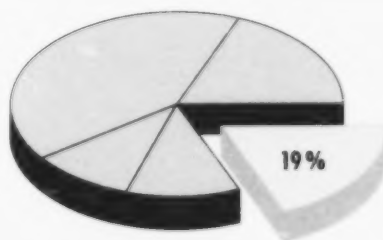
Évaluation du programme

À l'heure actuelle, le ministère des Finances examine le programme de placement des titres au détail dans le cadre de sa réévaluation périodique de la gestion de la trésorerie. Les Obligations d'épargne du Canada étant appelées à rester, on cherche des moyens de renouveler la formule de manière à répondre aux besoins changeants du gouvernement et de la population canadienne.

Dépenses d'exploitation

Les dépenses d'exploitation liées à la fonction Services relatifs aux titres destinés aux particuliers se sont établies à 53,8 millions de dollars, soit 19 % des dépenses d'exploitation totales de la Banque. En 2004, les dépenses associées à cette fonction ont diminué de 10 millions de dollars, ou 16 % en glissement annuel, grâce aux gains d'efficacité que l'impartition des opérations combinée à la mise en place d'innovations judicieuses a permis de réaliser.

Part des dépenses totales attribuable aux activités liées à la fonction Services relatifs aux titres destinés aux particuliers





LE MINISTRE DES FINANCES DOUGLAS ABBOTT

TIRE UNE LETTRE AU HASARD AFIN DE DÉTERMINER QUELLE SÉRIE D'OBLIGATIONS D'EMPRUNT DE GUERRE SERA ENCAISSABLE. DE GAUCHE À DROITE : W. CLIFFORD CLARK, SOUS-MINISTRE DES FINANCES, GRAHAM TOWERS, GOUVERNEUR, ET G. LOWE, DU MINISTÈRE DES FINANCES, OBSERVENT LA SCÈNE. (ARCHIVES DE LA BANQUE DU CANADA, 1949)



MÉDAILLE REMISE EN 1946 AU GOUVERNEUR GRAHAM TOWERS

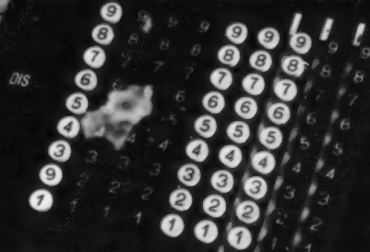
POUR SES ÉTATS DE SERVICE AU COMITÉ NATIONAL DES FINANCES DE GUERRE, CETTE MÉDAILLE AVAIT ÉTÉ PRODUITE À PARTIR DE MATÉRIEL AÉRONAUTIQUE ET NAVAL UTILISÉ PENDANT LA SECONDE GUERRE MONDIALE. (ARCHIVES DE LA BANQUE DU CANADA)

SOMMAIRE
FINANCIER



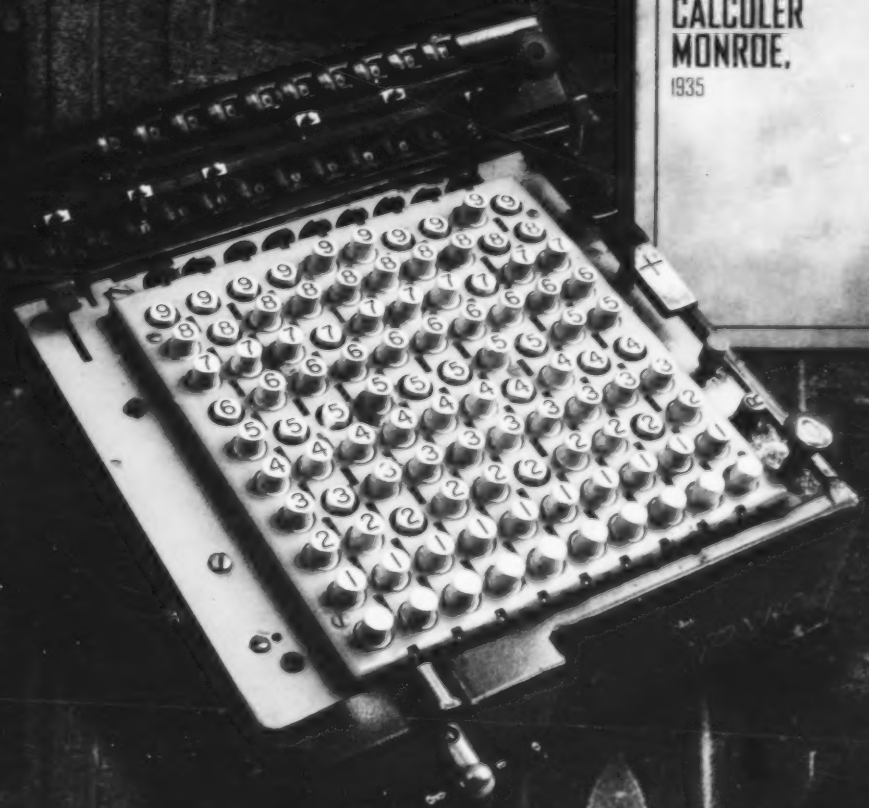
MATHEMATON

(MACHINE À CALCULER ÉLECTRIQUE).
VERS 1932



MACHINE À CALCULER MONROE.

1935





Revenus de placements

En 2004, les revenus que la Banque a tirés de son portefeuille de placements, qui est composé surtout de titres d'État, ont totalisé 1,9 milliard de dollars, comparativement à 2,0 milliards en 2003. Les revenus nets (déduction faite des dépenses) qu'elle a versés au gouvernement canadien se sont élevés à 1,7 milliard de dollars en 2004, contre 1,8 milliard en 2003.

Les revenus nets ne constituent pas un bon indicateur de la qualité de la gestion de la Banque. Celle-ci intervient sur les marchés financiers pour atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés en matière de politique monétaire et non pour maximiser ses revenus. Le niveau des dépenses d'exploitation permet donc mieux de juger de l'utilisation que la Banque fait des deniers publics.

Dépenses d'exploitation

En 2002, la Banque a élaboré un plan à moyen terme dans lequel sont énoncées les priorités d'ordre stratégique qu'elle a établies pour respecter ses engagements à l'égard des politiques et assumer ses responsabilités institutionnelles. Tout au long de 2004, elle s'est attachée à obtenir des résultats conformes aux objectifs du plan. Comme il a été mentionné précédemment, elle a dû, pour ce faire, procéder à des investissements relativement à certaines de ses fonctions essentielles ainsi que poursuivre les travaux amorcés en vue d'améliorer l'efficacité des opérations dans tous ses secteurs d'activité. Au cours de la dernière année, la Banque a concentré ses efforts sur trois points clés : le lancement de trois nouvelles grosses coupures plus sûres; l'élargissement de la portée de ses recherches et de ses analyses sur des questions macroéconomiques et financières; la mise à niveau de l'infrastructure technologique de ses principaux systèmes opérationnels.

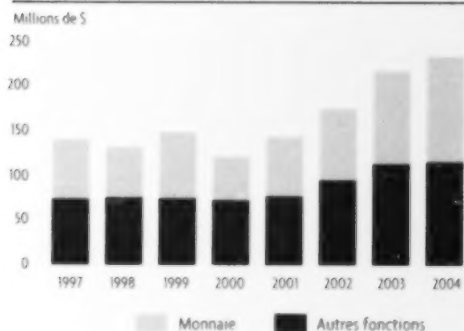
En 2004, les dépenses d'exploitation liées aux grandes fonctions de la Banque (Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière) se sont chiffrées à 228 millions de dollars, en hausse de 16 millions par rapport à 2003. Les trois quarts de cette augmentation sont directement attribuables à la commande de billets de banque. Le dernier quart s'explique par la montée des dépenses au titre des traitements et des avantages sociaux, laquelle a été partiellement compensée par les baisses observées dans d'autres catégories de dépenses.

Billets de banque

Devant les préoccupations que suscite la contrefaçon, la Banque a mis en œuvre une stratégie en trois volets en vue d'assurer la sécurité du papier-monnaie canadien. Cette stratégie requiert des investissements substantiels au chapitre

Dépenses d'exploitation

Politique monétaire, Monnaie, Système financier et Gestion financière



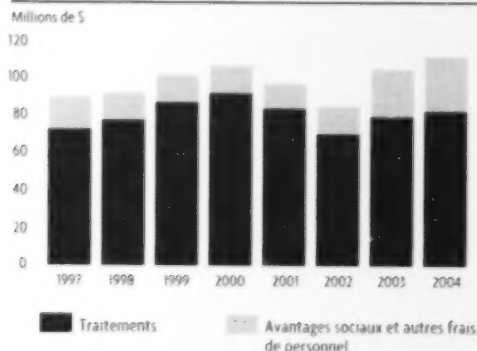
de la sûreté des billets, de la sensibilisation et de l'observation de la loi. En 2004, les dépenses ont augmenté d'environ 14 millions de dollars; la part que le coût direct de conception, de fabrication et de distribution des billets représente dans cette somme additionnelle s'élève à 12 millions. Le reste de la hausse tient aux importantes activités de communication et d'information ayant entouré le lancement de chaque nouvelle coupure. Les coûts directs totaux relatifs à la fabrication des billets, qui constitue la principale composante de la fonction Monnaie, ont atteint 51 millions de dollars en 2004. Ces coûts ne devraient pas augmenter ni diminuer de façon sensible en 2005.

Traitements et avantages sociaux

La Banque a pour stratégie d'offrir un programme de rémunération globale qui soutient la comparaison avec le marché afin d'attirer le personnel

Traitements et avantages sociaux

Politique monétaire, Monnaie, Système financier, Gestion financière et Services relatifs aux titres destinés aux particuliers



dont elle a besoin et de le fidéliser. En 2004, ses dépenses totales au titre des traitements et des avantages sociaux ont crû de 7 millions de dollars par rapport à l'année précédente, dont 3 millions étaient imputables à une augmentation de la provision constituée à l'égard des avantages sociaux futurs. Le reste de cette hausse s'explique par trois facteurs principaux : le relèvement des échelles salariales, qui a été de 2 % ou de 2,5 % selon les groupes d'employés; le recours accru à des ressources spécialisées pour étendre la portée des recherches et des analyses à l'appui des politiques publiques; et l'embauche du personnel technique nécessaire pour mener à bien les projets relatifs aux systèmes opérationnels.

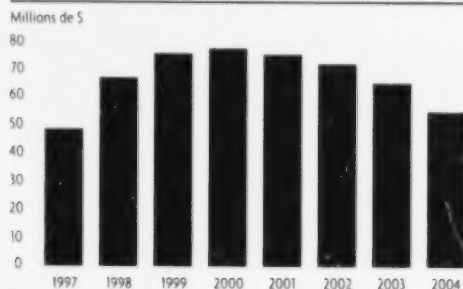
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers

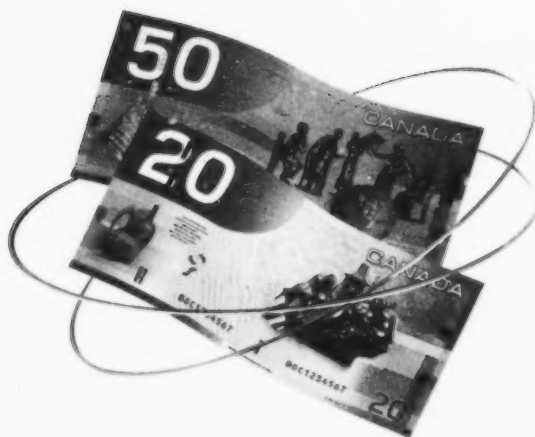
La Banque fournit des services administratifs à Placements Épargne Canada, l'agence du ministère des Finances chargée depuis sa création en 1996 du programme de placement des titres au détail du gouvernement.

En 2004, les dépenses associées à la fonction Services relatifs aux titres destinés aux particuliers ont baissé, comme elles l'ont fait à chaque exercice depuis 2001, année où la Banque a imparti à EDS Canada les opérations liées à ces titres. Signalons que les dépenses directes engagées dans le cadre du programme de placement des titres au détail, y compris celles qu'EDS Canada facture à la Banque, sont recouvrées auprès du gouvernement canadien.

Dépenses d'exploitation

Services relatifs aux titres destinés aux particuliers





ÉTATS FINANCIERS

(Exercice terminé le 31 décembre 2004)

BANQUE DU CANADA

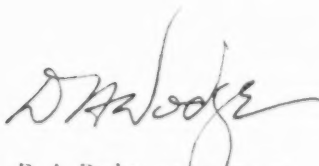
RESPONSABILITÉ À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers de la Banque du Canada, qui sont joints à la présente déclaration, ont été préparés par la direction de la Banque selon les principes comptables généralement reconnus du Canada et renferment certains éléments qui reflètent les estimations et jugements les plus justes possible de cette dernière. La direction répond de l'intégrité et de l'objectivité des données contenues dans les états financiers et veille à ce que les renseignements fournis dans le *Rapport annuel* concordent avec les états financiers.

À l'appui de cette responsabilité, la direction a élaboré et mis en place des systèmes et pratiques de contrôle financier et de contrôle de gestion qui lui permettent de fournir l'assurance raisonnable que les transactions sont autorisées et enregistrées correctement, les données financières sont fiables, l'actif est bien protégé, le passif est constaté et les opérations sont efficaces. La Banque s'est dotée d'un département de vérification interne, qui est notamment chargé d'examiner de façon constante les mécanismes de contrôle interne, y compris de contrôle comptable et financier, et leur mise en application.

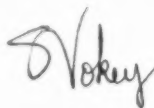
Le Conseil d'administration doit veiller à ce que la direction remplisse ses obligations en matière de présentation de l'information financière et de contrôle interne, responsabilité dont il s'acquitte par l'entremise de son comité de la vérification. Les membres de ce comité ne sont ni cadres ni employés de la Banque; ils possèdent des connaissances financières appropriées. Le Comité de la vérification a donc les compétences nécessaires pour examiner les états financiers annuels de la Banque et en recommander l'approbation par le Conseil d'administration. Il rencontre au besoin les membres de la direction, le vérificateur interne en chef et les vérificateurs externes de la Banque, lesquels sont nommés par décret. Il a en outre établi des processus visant à mesurer l'indépendance des vérificateurs externes de la Banque et examine tous les services que ceux-ci fournissent. Enfin, le Comité est chargé d'étudier les principes et procédures comptables dont l'adoption, ou la modification, a des répercussions importantes sur les états financiers et de passer en revue et d'évaluer les principaux jugements et estimations de la direction qui sont significatifs pour la présentation de l'information financière.

Les états financiers de la Banque ont été vérifiés par les vérificateurs externes de la Banque, les cabinets Deloitte & Touche s.r.l. et Ernst & Young s.r.l., dont le rapport figure ci-après. Les vérificateurs externes ont eu un libre accès au Comité de la vérification pour discuter de leur travail et des résultats y afférents.



D. A. Dodge, gouverneur

Ottawa, Canada



S. Vokey, CA, comptable en chef

VÉRIFICATEURS DE LA BANQUE DU CANADA

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au ministre des Finances, en sa qualité d'actionnaire inscrit de la Banque du Canada

Nous avons vérifié le bilan de la Banque du Canada au 31 décembre 2004 ainsi que l'état des revenus et dépenses de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Banque. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Banque au 31 décembre 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers au 31 décembre 2003 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par les cabinets Deloitte & Touche s.r.l. et Raymond Chabot Grant Thornton, société en nom collectif, qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers dans leur rapport daté du 20 janvier 2004.

Deloitte & Touche s.r.l.

DELOITTE & TOUCHE s.r.l.

Comptables agréés

Ottawa, Canada

Le 21 janvier 2005

Ernst & Young s.r.l.

ERNST & YOUNG s.r.l.

Comptables agréés



BANQUE DU CANADA

ÉTAT DES REVENUS ET DÉPENSES

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004

(En millions de dollars)

	2004	2003
REVENUS		
Revenus de placements, après déduction des intérêts payés sur les dépôts, soit 38,2 millions de dollars (42,4 millions de dollars en 2003)	<u>1 928,9</u>	<u>1 971,5</u>
DÉPENSES par fonction (notes 1 et 3)		
Politique monétaire	54,3	54,6
Monnaie	115,7	101,9
Système financier	26,6	24,4
Gestion financière	31,3	31,0
	<u>227,9</u>	<u>211,9</u>
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers — Dépenses	53,8	63,8
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers — Dépenses recouvrées	(53,8)	(63,8)
	<u>227,9</u>	<u>211,9</u>
REVENU NET VERSÉ AU COMPTE DU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA	<u>1 701,0</u>	<u>1 759,6</u>

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

BILAN

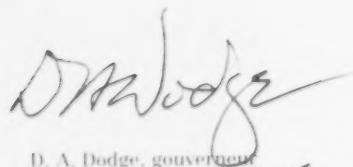
pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004

(En millions de dollars)

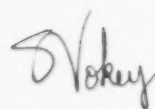
ACTIF	2004	2003
Dépôts en devises		
Devises américaines	507,2	532,9
Autres devises	5,5	8,4
	<u>512,7</u>	<u>541,3</u>
Avances aux membres		
de l'Association canadienne des paiements	0,5	—
Placements (note 4)		
Bons du Trésor du Canada	13 628,8	12 511,2
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada échéant dans les trois ans	9 153,9	8 534,3
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada n'échéant pas dans les trois ans	20 408,1	20 130,5
Autres placements	2,6	2,6
	<u>43 193,4</u>	<u>41 178,6</u>
Immeubles de la Banque (note 5)	129,3	130,9
Autres éléments de l'actif		
Titres achetés dans le cadre de conventions de revente	2 519,1	1 902,1
Tous les autres éléments de l'actif (note 6)	375,8	365,0
	<u>2 894,9</u>	<u>2 267,1</u>
	<u>46 730,8</u>	<u>44 117,9</u>

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

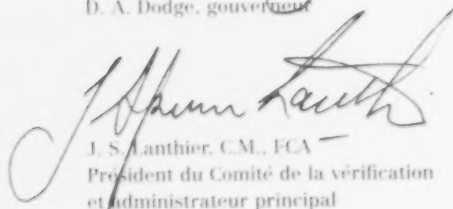
PASSIF ET CAPITAL	2004	2003
Billets de banque en circulation (note 7)	44 240,6	42 190,6
Dépôts		
Gouvernement du Canada	1 062,7	533,0
Banques	382,1	359,5
Autres membres de l'Association canadienne des paiements	118,8	140,8
Autres dépôts	382,8	337,2
	1 946,4	1 370,5
Passifs envers le gouvernement du Canada		
Devises américaines	383,5	403,0
Autres éléments du passif		
Tous les autres éléments du passif	130,3	123,8
	46 700,8	44 087,9
Capital		
Capital-actions (note 8)	5,0	5,0
Réserve légale (note 9)	25,0	25,0
	30,0	30,0
	46 730,8	44 117,9



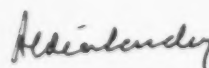
D. A. Dodge, gouverneur



S. Vokey, CA, comptable en chef


J. S. Lanthier, C.M., FCA
Président du Comité de la vérification
et administrateur principal

Au nom du Conseil


A. Landry, c.r.
Présidente du Comité
de la planification et du budget

(Voir notes complémentaires aux états financiers.)

BANQUE DU CANADA

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004

(Sauf indication contraire, les montants inscrits dans les notes complémentaires aux états financiers sont exprimés en millions de dollars.)

1. Fonctions de la Banque

Les responsabilités de la Banque du Canada sont axées sur la réalisation des objectifs suivants : un taux d'inflation bas et stable, une monnaie sûre, la stabilité financière et la gestion efficiente des fonds de l'État et de la dette publique. La Banque s'acquitte de ces responsabilités dans le cadre des grandes fonctions décrites ci-après. Les dépenses inscrites dans l'*État des revenus et dépenses* sont ventilées selon ces cinq fonctions conformément au modèle de répartition de la Banque.

Politique monétaire

La politique monétaire a pour objet de contribuer à la bonne tenue de l'économie et à l'amélioration du niveau de vie des Canadiens en maintenant l'inflation à un taux bas, stable et prévisible.

Monnaie

La Banque conçoit, produit et distribue les billets de banque canadiens et veille à décourager la contrefaçon en menant des recherches sur les éléments de sécurité des billets, en informant le public et en travaillant en partenariat avec les organismes d'application de la loi, et elle détruit et remplace les billets endommagés.

Système financier

Cette fonction vise la promotion de la fiabilité, de la solidité et de l'efficience du système financier au Canada et dans le monde.

Gestion financière

La Banque assure des services de gestion financière efficaces et efficients à titre d'agent financier du gouvernement, ainsi que pour son propre compte et pour celui d'autres clients.

Services relatifs aux titres destinés aux particuliers

La Banque veille à ce que soient assurés divers services, dont la tenue de comptes, à tous les propriétaires d'obligations d'épargne du Canada, d'obligations à prime du Canada et de titres de placement du Canada, grâce à un soutien efficient des opérations et des systèmes. Elle recouvre le coût des opérations liées aux titres destinés aux particuliers auprès de l'agence Placements Épargne Canada.

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, le revenu net de la Banque est versé au Receveur général du Canada.

2. Principales conventions comptables

Les états financiers de la Banque sont conformes aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada et satisfont aux exigences de la *Loi sur la Banque du Canada* et de ses statuts administratifs en matière de comptabilité et de divulgation. Un état des flux de trésorerie n'a pas été établi étant donné que la position de liquidité et de trésorerie de la Banque et d'autres renseignements sur les flux de trésorerie liés aux activités de l'institution peuvent être obtenus à partir de l'*État des revenus et dépenses* et du *Bilan*.

Les principales conventions comptables de la Banque sont énumérées ci-dessous :

a) Estimations comptables

Pour préparer les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants inscrits dans les états financiers et les notes complémentaires. Ces estimations, qui concernent pour l'essentiel les prestations de pension et autres avantages sociaux futurs, sont fondées sur la connaissance que la direction a des événements actuels. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

b) Revenus et dépenses

Les revenus et dépenses sont inscrits selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

c) Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi. La Banque comptabilise les obligations qu'elle contracte au titre de ces régimes ainsi que les coûts connexes, déduction faite des actifs des régimes. Les coûts et les obligations de ces régimes sont établis par calculs actuariels selon la méthode de répartition des prestations et en fonction de la meilleure estimation de la direction quant au rendement prévu des placements des régimes, à la hausse des salaires, à l'âge du départ à la retraite des employés et aux coûts attendus des soins de santé.

Les dépenses constatées (revenus constatés) au titre des régimes pour l'exercice comprennent le coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, les frais d'intérêts, le rendement prévu des actifs des régimes, ainsi que l'amortissement du coût non constaté des prestations au titre des services passés, des pertes (gains) actuarielles et de l'obligation (de l'actif) transitoire. Le calcul du rendement prévu des actifs des régimes pour l'exercice est fondé sur la valeur marchande de ces actifs et est effectué selon une méthode reposant sur la valeur liée au marché. La valeur liée au marché des actifs des régimes est déterminée d'après une méthode selon laquelle l'écart entre le rendement réel et le rendement prévu de la valeur marchande des actifs des régimes est amorti sur cinq ans.

L'excédent des pertes (gains) actuarielles cumulatives nettes dépassant 10 % du plus élevé du solde de l'obligation au titre des prestations constituées ou de la valeur liée au marché des actifs des régimes est amorti sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs. Le coût des prestations au titre des services passés découlant des modifications apportées aux régimes est reporté et amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs à la date des modifications.

Le 1^{er} janvier 2000, la Banque a adopté, sur une base prospective, la nouvelle norme comptable s'appliquant aux avantages sociaux futurs. Les soldes transitoires initiaux sont amortis de façon linéaire sur la durée moyenne résiduelle d'activité prévue, à la date de l'adoption, des participants actifs. La durée moyenne résiduelle d'activité prévue des participants actifs a été fixée à 12 ans pour les régimes de pension et le programme d'indemnités pour longs états de service, à 14 ans pour le régime de soins médicaux postérieurs à la retraite et à 7 ans pour les régimes d'avantages sociaux postérieurs à l'emploi.

d) Conversion des devises

Les éléments de l'actif et du passif en devises sont convertis en dollars canadiens aux taux de change en vigueur aux dates du bilan. Les revenus de placements sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains ou les pertes qui découlent de ces conversions sont inclus dans l'*État des revenus et dépenses*.

e) Avances

Les avances aux membres de l'Association canadienne des paiements sont généralement des prêts à un jour entièrement garantis. Le taux d'intérêt qui est appliqué aux avances octroyées dans le cadre du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) est le taux officiel d'escompte.

f) Placements

Les placements, qui consistent surtout en bons du Trésor et en obligations du gouvernement du Canada, sont inscrits au coût d'achat et sont corrigés en fonction de l'amortissement de l'escompte ou de la prime d'émission; l'amortissement est calculé selon la méthode des taux de rendement constants dans le cas des bons du Trésor et des acceptations bancaires et selon celle de l'amortissement linéaire dans le cas des obligations. Cet amortissement, ainsi que les gains ou pertes sur la réalisation de ces placements, est inclus dans l'*État des revenus et dépenses* au titre des revenus.

g) Programme de prêt de titres

La Banque administre un programme de prêt de titres afin de soutenir la liquidité du marché des titres du gouvernement canadien en fournissant une source secondaire et temporaire de titres. Ces opérations sont entièrement garanties, et il s'agit généralement de prêts à un jour. Les titres prêtés continuent d'être comptabilisés dans les placements de la Banque. Les commissions de prêt imposées par l'institution sont imputées aux revenus à la date de l'opération.

h) Immeubles de la Banque

Ce poste comprend les terrains, les bâtiments, l'équipement ainsi que le matériel informatique et les logiciels, qui sont inscrits à leur coût, moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la durée estimative d'utilisation des actifs, laquelle est indiquée ci-dessous.

Bâtiments	de 25 à 40 ans
Matériel informatique et logiciels	de 3 à 7 ans
Autre équipement	de 5 à 15 ans

i) Titres achetés dans le cadre de conventions de revente

Les achats de titres dans le cadre de conventions de revente sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque offre d'acheter des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur revendre à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des prêts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût d'acquisition initial des titres majoré de l'intérêt couru.

j) Dépôts

Les éléments du passif compris dans cette catégorie sont constitués de dépôts à vue en dollars canadiens. La Banque verse sur les dépôts du gouvernement canadien, des banques et des autres institutions financières des intérêts calculés en fonction des taux du marché. Les intérêts versés sur les dépôts sont inclus dans l'*État des revenus et dépenses*.

k) Titres vendus dans le cadre de conventions de rachat

Les ventes de titres dans le cadre de conventions de rachat sont des opérations de pension en vertu desquelles la Banque offre de vendre des titres du gouvernement canadien à des contrepartistes désignés en s'engageant à les leur racheter à un prix fixé à l'avance à une date convenue. Ces conventions sont considérées comme des emprunts entièrement garantis et sont inscrites au bilan selon le coût de vente initial des titres majoré de l'intérêt couru.

l) Assurance

La Banque ne s'assure pas contre les risques de perte auxquels elle est directement exposée, sauf lorsque sa responsabilité civile envers les tiers est en cause ou qu'une disposition légale ou contractuelle l'y oblige. Les coûts découlant de ces risques sont inscrits aux comptes dès qu'il est possible d'en obtenir une estimation raisonnable.

3. Dépenses par catégorie

	2004	2003
Traitements	82,1	79,2
Avantages sociaux et autres frais de personnel	29,7	25,7
Coût des billets de banque	58,6	46,6
Entretien des immeubles	20,5	21,5
Services et fournitures	83,9	93,4
Amortissement	17,0	19,3
	291,8	285,7
Dépenses recouvrées		
Services relatifs aux titres destinés aux particuliers	(53,8)	(63,8)
Autres	(10,1)	(10,0)
Total	227,9	211,9

Les dépenses recouvrées sont constituées des droits que perçoit la Banque sur un certain nombre de services.

4. Placements

Titres	2004			2003		
	Coût après amortissement	Juste valeur	Rendement moyen (%)	Coût après amortissement	Juste valeur	Rendement moyen (%)
Bons du Trésor du Canada	13 628,8	13 634,1	2,6	12 511,2	12 521,3	2,8
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans les 3 ans	9 153,9	9 480,1	5,3	8 534,3	8 842,5	5,4
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 3 ans mais pas plus de 5 ans	5 910,4	6 271,1	5,2	5 760,2	6 147,5	5,6
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 5 ans mais pas plus de 10 ans	8 954,2	9 786,5	5,7	9 027,9	9 749,5	5,8
Autres valeurs mobilières émises ou garanties par le Canada, échéant dans plus de 10 ans	5 543,5	6 469,4	6,0	5 342,4	6 026,9	6,2
	43 190,8	45 641,2		41 176,0	43 287,7	
Actions de la Banque des Réglements Internationaux	2,6	200,4		2,6	195,1	
	43 193,4	45 841,6		41 178,6	43 482,8	

En général, la Banque conserve ses bons du Trésor et ses obligations jusqu'à l'échéance. Les valeurs comptables après amortissement de ces placements avoisinent les valeurs nominales. Au 31 décembre 2004, aucun titre n'avait été prêté en vertu du programme de prêt de titres.

La juste valeur des titres est établie en fonction des cours du marché.

En 1970, la Banque a acquis 8 000 actions de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) afin de prendre part à cette institution et, de façon générale, aux initiatives internationales. Les actions ne sont pas offertes au public et leur juste valeur a été estimée en fonction des renseignements contenus dans les états financiers de la BRI et des taux de change en vigueur aux dates du bilan.

5. Immeubles de la Banque

	2004			2003		
	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette
Terrains et bâtiments	167,5	85,0	82,5	167,5	81,6	85,9
Matériel informatique et logiciels	65,6	49,3	16,3	57,7	43,0	14,7
Autre équipement	140,5	114,0	26,5	136,8	107,7	29,1
	373,6	248,3	125,3	362,0	232,3	129,7
Projets en cours	4,0	—	4,0	1,2	—	1,2
	<u>377,6</u>	<u>248,3</u>	<u>129,3</u>	<u>363,2</u>	<u>232,3</u>	<u>130,9</u>

Les projets en cours ont pour objet l'amélioration de l'immeuble du siège et la mise à niveau du système de traitement des billets de banque et d'autres systèmes informatiques.

Le remplacement du système de prestation des services de ressources humaines a été mené à terme en 2004 et est compris dans le poste « Matériel informatique et logiciels ».

6. Tous les autres éléments de l'actif

Dans cette catégorie figure l'intérêt couru sur des placements canadiens totalisant 245,9 millions de dollars (257,9 millions en 2003). Est également compris l'actif au titre des prestations de retraite constituées, qui s'élève à 84,7 millions de dollars (78,6 millions en 2003).

7. Billets de banque en circulation

Conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, la Banque est seule habilitée à émettre des billets de banque au pays. La répartition des billets en circulation est indiquée ci-dessous :

	2004	2003
5 dollars	891,0	826,9
10 dollars	1 018,3	972,1
20 dollars	13 729,7	12 856,2
50 dollars	6 681,9	6 623,3
100 dollars	19 919,6	18 731,5
Autres billets de banque	2 000,1	2 180,6
	44 240,6	42 190,6

Le poste « Autres billets de banque » comprend les coupures qui ne sont plus émises mais qui continuent d'avoir cours légal.

8. Capital-actions

La Banque a un capital autorisé de 5,0 millions de dollars divisé en 100 000 actions d'une valeur nominale de 50 dollars chacune. Les actions ont été payées intégralement et, conformément à la *Loi sur la Banque du Canada*, elles ont été émises au nom du ministre des Finances, qui les détient pour le compte du gouvernement du Canada.

9. Réserve légale

Le fonds de réserve établi conformément à la *Loi sur la Banque du Canada* représente la réserve légale de la Banque. Des prélèvements sur le revenu net de la Banque ont été versés à la réserve légale jusqu'à ce qu'elle atteigne, en 1955, le montant maximal prévu, soit 25,0 millions de dollars.

10. Régimes d'avantages sociaux des employés

La Banque a instauré en faveur de ses employés admissibles plusieurs régimes à prestations déterminées qui prévoient le paiement de prestations de pension, d'avantages complémentaires de retraite et d'avantages postérieurs à l'emploi.

Les prestations de pension sont versées en vertu d'un régime de pension agréé et d'un régime de pension complémentaire. Le calcul de la pension est principalement fonction du nombre d'années de service et du montant moyen des gains ouvrant droit à pension et s'applique en règle générale dès l'entrée en fonction. Les pensions sont indexées en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation à la date où les paiements commencent d'être effectués et le 1^{er} janvier de chaque année par la suite.

La Banque a instauré un régime de soins médicaux, de soins dentaires et d'assurance vie pour les retraités, ainsi qu'un régime autogéré d'assurance invalidité de longue durée et de maintien des avantages pour les employés frappés d'invalidité. Elle offre également un programme d'indemnités pour longs états de service aux employés embauchés avant le 1^{er} janvier 2003.

La Banque mesure ses obligations au titre des prestations constituées et la juste valeur des actifs des régimes aux fins de la comptabilisation au 31 décembre de chaque année. La plus récente évaluation actuarielle menée aux fins de la capitalisation du Régime de pension agréé a eu lieu au 1^{er} janvier 2002 et la prochaine sera effectuée au 1^{er} janvier 2005.

Le total des paiements en espèces au titre des avantages sociaux futurs pour 2004 s'est chiffré à 8,6 millions de dollars (9,7 millions en 2003), soit 3,5 millions de dollars (3,1 millions en 2003) en cotisations de la Banque à ses régimes capitalisés et 5,1 millions de dollars (6,6 millions en 2003) en sommes versées directement aux bénéficiaires au titre de ses autres régimes non capitalisés.

On trouvera dans les tableaux ci-après des renseignements sur les régimes d'avantages sociaux des employés.

Actifs des régimes, obligation au titre des prestations constituées et situation des régimes

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2004	2003	2004	2003
Actifs des régimes				
Juste valeur des actifs des régimes				
au début de l'exercice	726,8	639,2	-	-
Cotisations de la Banque	3,5	3,1	-	-
Cotisations des employés	7,9	5,2	-	-
Versements et transferts de prestations	(30,4)	(26,2)	-	-
Rendement réel des actifs des régimes	91,6	105,5	-	-
<i>Juste valeur des actifs des régimes à la fin de l'exercice¹</i>	799,4	726,8	-	-

1. Les actifs des régimes de pension se répartissaient comme suit : 58 % en actions, 27 % en obligations, 10 % en valeurs à rendement réel, 3 % en encaisse et placements à court terme et 2 % en biens immobiliers, soit la même répartition qu'en 2003.

Obligation au titre des prestations constituées

Obligation au titre des prestations constituées				
au début de l'exercice	663,3	612,1	112,7	106,4
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice	22,2	17,7	4,5	4,4
Frais d'intérêts	35,2	33,9	6,1	5,8
Versements et transferts de prestations	(30,4)	(26,2)	(5,1)	(6,6)
Perte actuarielle	24,9	25,8	8,1	2,7
<i>Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice</i>	715,2	663,3	126,3	112,7

Actif des régimes, obligation au titre des prestations constituées
et situation des régimes (suite)

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2004	2003	2004	2003
Situation des régimes				
Excédent (déficit) de la juste valeur des actifs des régimes par rapport aux obligations au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice	84,2	63,5	(126,3)	(112,7)
Obligation (actif) transitoire nette non amortie	(88,1)	(100,6)	25,8	29,2
Coût non amorti des modifications	21,9	24,2	4,0	5,0
Perte actuarielle nette non amortie	66,7	91,5	25,6	18,2
<i>Actif (passif) au titre des prestations constituées</i>	<u>84,7</u>	<u>78,6</u>	<u>(70,9)</u>	<u>(60,3)</u>

L'actif au titre des prestations constituées pour les régimes de pension à prestations déterminées est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments de l'actif ». Le passif total au titre des prestations constituées pour les autres régimes est inclus dans le poste du bilan « Tous les autres éléments du passif ».

Dépense (revenu) au titre des régimes

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2004	2003	2004	2003
Coût des prestations au titre des services rendus au cours de l'exercice, déduction faite des cotisations des employés	14,3	12,3	4,5	4,3
Frais d'intérêts	35,2	33,9	6,1	5,8
Rendement réel des actifs des régimes	(91,6)	(105,5)	-	-
Perte actuarielle	24,9	25,8	8,1	2,7
Perte sur compression	-	-	-	0,1
<i>Dépense (revenu) au titre des régimes, avant ajustements visant à prendre en compte la nature à long terme du coût des avantages sociaux futurs</i>	<u>(17,2)</u>	<u>(33,5)</u>	<u>18,7</u>	<u>12,9</u>

Ajustements

Écart entre le rendement prévu et le rendement réel des actifs des régimes pour l'exercice	48,8	64,4	-	-
Écart entre l'amortissement du coût des prestations au titre des services passés pour l'exercice et les modifications effectives des régimes pour l'exercice	2,3	2,3	1,0	1,0
Écart entre l'amortissement de la perte actuarielle pour l'exercice et la perte réelle sur l'obligation au titre des prestations constituées pour l'exercice	(23,9)	(25,4)	(7,4)	(2,3)
Amortissement de l'obligation (de l'actif) transitoire	(12,6)	(12,6)	3,5	3,5
<i>Dépense (revenu) constatée au titre des régimes au cours de l'exercice</i>	<u>(2,6)</u>	<u>(4,8)</u>	<u>15,8</u>	<u>15,1</u>

Principales hypothèses

Les principales hypothèses utilisées sont les suivantes (moyenne pondérée) :

	Régimes de pension		Autres régimes	
	2004	2003	2004	2003
Obligation au titre des prestations constituées au 31 décembre				
Taux d'actualisation	5,00 %	5,25 %	4,80 %	5,30 %
Taux de croissance de la rémunération	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement
Dépense au titre des régimes pour l'exercice terminé le 31 décembre				
Taux d'actualisation	5,25 %	5,50 %	5,30 %	5,30 %
Taux de rendement prévu des actifs	6,00 %	6,00 %	—	—
Taux de croissance de la rémunération	4,00 %	4,00 %	4,00 %	4,00 %
	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement	+ prime au rendement
Taux tendanciel hypothétique du coût des soins de santé				
Taux tendanciel initial du coût des soins de santé			9,63 %	9,63 %
Niveau vers lequel baisse le taux tendanciel			4,50 %	4,50 %
Année où le taux devrait se stabiliser			2014	2013

Sensibilité aux principales hypothèses en 2004

	Variation de l'obligation	Variation de la dépense
Incidence d'une augmentation / diminution de 0,25 % des taux hypothétiques		
Régimes de pension		
Variation du taux d'actualisation	(31,5) / 31,5	(1,7) / 3,4
Variation du taux de rendement à long terme des actifs des régimes	— / —	(1,8) / 1,8
Autres régimes		
Variation du taux d'actualisation	(4,9) / 5,2	(0,6) / 0,3
Incidence d'une augmentation / diminution de 1,00 % des taux hypothétiques		
Autres régimes		
Variation des taux tendanciels hypothétiques du coût des soins de santé	16,8 / (12,8)	1,2 / (0,9)

n. Engagements, éventualités et garanties

a) Exploitation

La Banque a conclu avec un fournisseur externe un contrat à long terme visant le soutien des services relatifs aux titres destinés aux particuliers, contrat qui arrivera à échéance en 2011. Au 31 décembre 2004, des sommes fixes totalisant 96,6 millions de dollars restaient à verser, ainsi que des sommes variables qui sont fonction du volume des transactions traitées. La Banque recouvre le coût des services relatifs aux titres destinés aux particuliers auprès de Placements Épargne Canada. Les engagements liés aux autres services de traitement se chiffrent à 5,6 millions de dollars et expireront en juin 2006.

Des engagements liés aux améliorations apportées à l'immeuble du siège, d'un montant total de 11,2 millions de dollars, sont en cours au 31 décembre 2004. Les travaux devraient être achevés au cours de la prochaine année.

b) Contrats de devises

La Banque a conclu un accord de swap de devises se chiffrant à 2 milliards de dollars É.-U. avec la Réserve fédérale des États-Unis, un autre d'un montant de 1 milliard de dollars canadiens avec la Banque du Mexique, et un troisième avec le Compte du fonds des changes du gouvernement canadien. Aucun tirage n'a été effectué sur ces mécanismes en 2004 et en 2003, et, par conséquent, il n'y avait aucun engagement découlant de contrats de devises en cours au 31 décembre 2004.

c) Contrats de titres

Au 31 décembre 2004, l'encours des contrats de vente de titres conclus dans le cadre de prises en pension spéciales (taux applicable de 2,50 %) s'élevait à 2 516,8 millions de dollars; ces contrats avaient tous été réglés le 12 janvier 2005 (à la fin de 2003, des contrats totalisant 1 899,7 millions de dollars et portant intérêt au taux de 2,75 % étaient toujours en cours).

d) Événualités

La Banque détient 8 000 actions de la Banque des Règlements Internationaux (BRI). La valeur nominale de chacune d'entre elles correspond à un capital de 5 000 droits de tirage spéciaux (DTS), dont 25 % (soit 1 250 DTS) est libéré. Le capital restant de 3 750 DTS peut être appelé moyennant un avis de trois mois à la suite d'une décision du Conseil d'administration de la BRI.

e) Procédure judiciaire

Au cours de l'année, une poursuite a été intentée contre la Banque du Canada relativement au Régime de pension agréé de cette dernière. Comme les avocats de la Banque sont d'avis que la demande d'indemnisation du demandeur ne repose pas sur un fondement juridique solide, la direction ne s'attend pas à ce que l'issue de la procédure influe de manière notable sur la position financière ou l'exploitation de la Banque.

D) Garanties

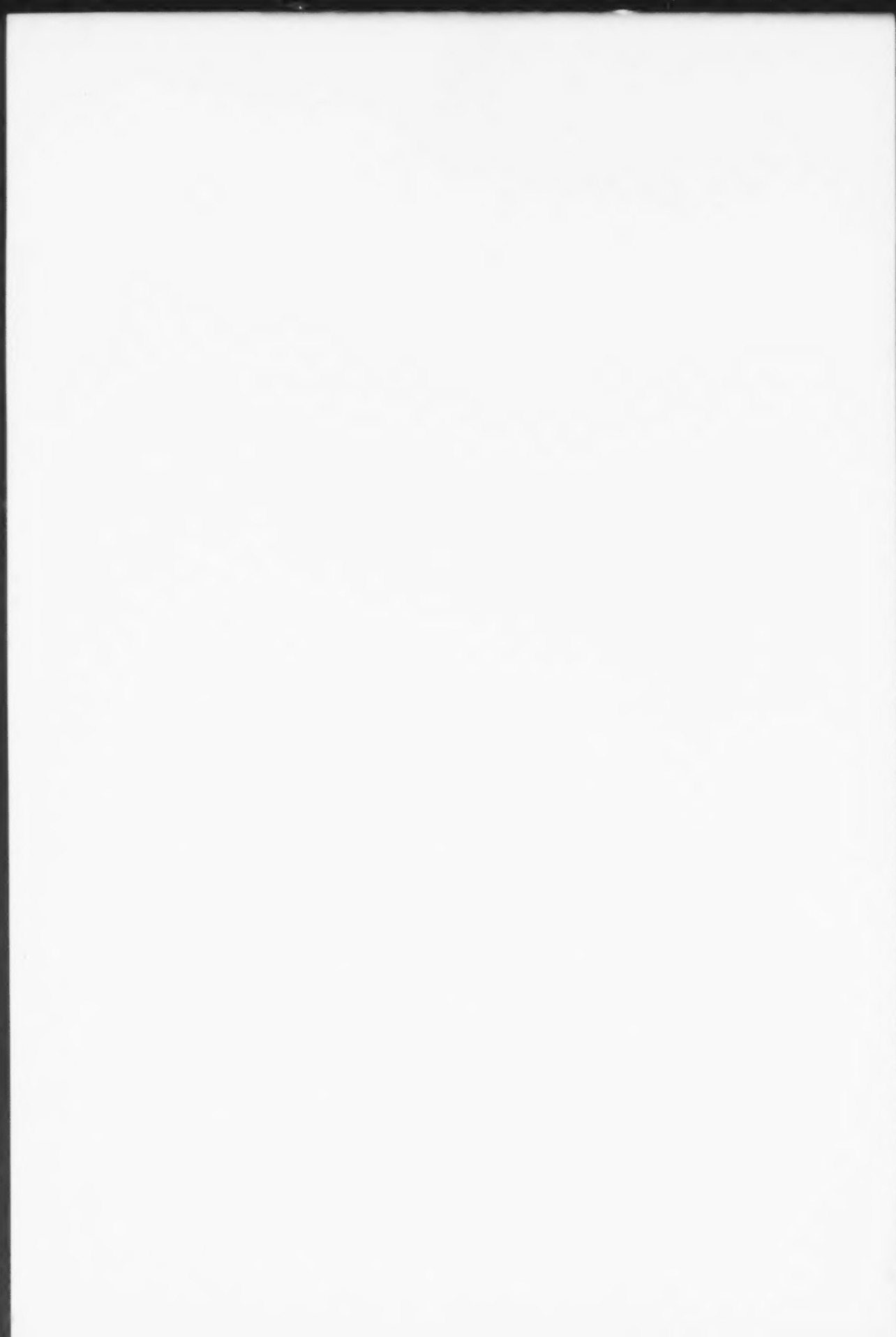
Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut certaines garanties, décrites ci-après.

Garantie relative au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV)

Le STPGV est un système de traitement de gros paiements, qui appartient à l'Association canadienne des paiements et qui est exploité par elle. Les mesures de contrôle des risques prévues dans le STPGV, dont la limitation des positions débitrices nettes et le dépôt de garanties à l'égard du crédit pour découvert, suffisent pour permettre au système d'obtenir les liquidités nécessaires au règlement des opérations en cas de défaillance du participant affichant la position débitrice la plus grande. La Banque donne l'assurance qu'elle fournira ces liquidités et, dans l'éventualité de la défaillance de ce participant, le prêt serait entièrement garanti. Dans le cas, hautement improbable, où plus d'une institution manquerait à ses obligations le même jour durant les heures d'ouverture du STPGV, pour une somme globale dépassant la position débitrice la plus grande affichée par un même participant, les titres donnés en nantissement seraient vraisemblablement insuffisants pour garantir le montant des liquidités que la Banque devrait accorder pour assurer le règlement des transactions dans le système. Cette dernière pourrait ainsi avoir, à l'égard des défaillants, des créances ordinaires dont le montant excéderait celui des titres reçus en nantissement pour garantir les prêts. La Banque aurait le droit, à titre de créancier non garanti, de recouvrer toute partie impayée de ses liquidités. Le montant visé par cette garantie est impossible à déterminer, puisque celle-ci ne serait invoquée qu'au terme d'une série d'événements extrêmement peu susceptibles de se produire. Aucun montant n'a jamais été prévu dans le passif de la Banque, et aucune somme n'a jamais été versée au titre de cette garantie.

Autres conventions d'indemnisation

Dans le cadre normal de ses activités, la Banque conclut des conventions d'indemnisation avec diverses contreparties à des transactions comme des conventions de services, des licences d'utilisation de logiciels, des baux et des achats de biens. Aux termes de ces conventions, la Banque s'engage à indemniser la contrepartie de la perte ou de la dette découlant de ses propres actes ou omissions relativement à la convention. La nature des conventions d'indemnisation empêche la Banque d'effectuer une estimation raisonnable de la somme maximale qu'elle pourrait être tenue de verser à ces contreparties.



CONSEIL DE DIRECTION

David A. Dodge, gouverneur*
Paul Jenkins, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Pierre Duguay* **David J. Longworth***
Sheryl Kennedy* **Tiff Macklem***

Marcus L. Jewett, c.r., avocat général et secrétaire général*

Conseillers

Janet Cosier*, Pierre Godin*, Clyde A. Goodlet, John D. Murray, Ronald M. Parker
 Christopher Ragan*, Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Marchés financiers

George Pickering chef
 Ross MacKinnon directeur du Bureau de Toronto
 Miville Tremblay directeur du Bureau de Montréal
 Donna Howard sous-chef
 Scott Hendry directeur de recherches
 Ron Morrow directeur, Gestion financière

Bureau de surveillance des risques financiers

Mark Zelmer directeur

Recherches

Agathe Côté chef
 Paul Fenton sous-chef
 Robert Amano directeur de recherches
 Donald Coletti directeur de recherches

Études monétaires et financières

Allan Crawford chef
 Pierre St-Amant directeur de recherches
 Walter N. Engert directeur de recherches
 Brian O'Reilly directeur de recherches

Relations internationales

James E. Powell chef
 Graydon Paulin sous-chef
 James A. Haley directeur de recherches
 Robert Lafrance directeur de recherches
 Lawrence L. Schembri directeur de recherches

Opérations bancaires

Gerald T. Gaetz chef
 Geoffrey King directeur, Observation et communication sur les billets de banque
 Louise Hyland directrice, Système financier et gestion financière
 Charles Spencer directeur, Billets de banque — Recherche et développement
 Richard Wall directeur, Opérations sur les billets de banque et soutien opérationnel

Services à la Haute Direction et Services juridiques

Marcus L. Jewett avocat général et secrétaire général*
 Colleen G. Leighton directrice, Services à la Haute Direction
 Lorna Thomas adjointe spéciale du gouverneur
 Robert Turnbull avocat général adjoint

Communications

Denis Schuthe chef
 Jean-Michel Catta sous-chef

Services généraux

Sheila Niven chef*
 Janice Gabie sous-chef
 Frances Boire-Carrière directrice, Services des ressources humaines
 John Otterspoor directeur, Services des technologies de l'information

Services financiers

Sheila Vokey chef et comptable en chef*

Bureau de gestion de la dette

Dale M. Fleck chef

Vérification

David Sullivan vérificateur interne en chef

* Membre du Bureau supérieur de direction

1. Également présidente du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

2. Poste temporaire

3. En détachement auprès du gouvernement du Canada — Programme de permutation des cadres

4. Économiste invité

5. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

6. En détachement auprès de la Banque du Canada — Programme de permutation des cadres

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2005

CONSEIL DE DIRECTION

David A. Dodge, gouverneur*
Paul Jenkins, premier sous-gouverneur*

Sous-gouverneurs

Pierre Duguay* **David J. Longworth***
Sheryl Kennedy* **Tiff Macklem***

Marcus L. Jewett, c.r., avocat général et secrétaire général*

Conseillers

Janet Cosier*, Pierre Godin*, Clyde A. Goodlet, John D. Murray, Ronald M. Parker*,
 Christopher Ragan*, Bonnie J. Schwab, John G. Selody

Marchés financiers

George Pickering chef
 Ross MacKinnon directeur du Bureau de Toronto
 Mylène Tremblay directeur du Bureau de Montréal
 Donna Howard sous-chef
 Scott Hendry directeur de recherches
 Ron Morrow directeur, Gestion financière

Bureau de surveillance des risques financiers

Mark Zelmer directeur

Recherches

Agathe Côté chef
 Paul Fenton sous-chef
 Robert Amano directeur de recherches
 Donald Coletti directeur de recherches

Études monétaires et financières

Allan Crawford chef
 Pierre St-Amant directeur de recherches
 Walter N. Engert directeur de recherches
 Brian O'Reilly directeur de recherches

Relations internationales

James E. Powell chef
 Graydon Paulin sous-chef
 James A. Haley directeur de recherches
 Robert Lafrance directeur de recherches
 Lawrence L. Schembri directeur de recherches

Opérations bancaires

Gerald T. Gaetz chef
 Geoffrey King directeur, Observation et
 communication sur les billets de banque
 Louise Hyland directrice, Système financier
 et gestion financière
 Charles Spencer directeur, Billets de banque —
 Recherche et développement
 Richard Wall directeur, Opérations sur les billets
 de banque et soutien opérationnel

Services à la Haute Direction et Services juridiques

Marcus L. Jewett avocat général et
 secrétaire général*
 Colleen G. Leighton directrice, Services à la
 Haute Direction
 Lorna Thomas adjointe spéciale du gouverneur
 Robert Turnbull avocat général adjoint

Communications

Denis Schuthe chef
 Jean-Michel Catta sous-chef

Services généraux

Sheila Niven chef*
 Janice Gabie sous-chef
 Frances Boire-Carrière directrice, Services
 des ressources humaines
 John Otterspoor directeur, Services des
 technologies de l'information

Services financiers

Sheila Vokey chef et comptable en chef*

Bureau de gestion de la dette

Dale M. Fleck chef

Vérification

David Sullivan vérificateur interne en chef

* Membre du Bureau supérieur de direction

1. Également présidente du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

2. Poste temporaire

3. En détachement auprès du gouvernement du Canada - Programme de permutation des cadres

4. Également en poste

5. Également vice-président du Conseil d'administration de l'Association canadienne des paiements

6. En détachement auprès de la Banque du Canada - Programme de permutation des cadres

Nota - Postes occupés au 31 janvier 2005



POUR DE PLUS AMPLES RENSEIGNEMENTS SUR LA BANQUE DU CANADA

PUBLICATIONS

Rapport sur la politique monétaire et Mise à jour

Compte rendu détaillé de la politique et des stratégies de la Banque du Canada et analyse de la conjoncture économique et de son incidence sur l'inflation. Le Rapport paraît en avril et en octobre; la Mise à jour, en janvier et en juillet. Publications gratuites.

Enquête sur les perspectives des entreprises

Publication semestrielle gratuite.

Revue du système financier

Publication semestrielle qui rassemble les recherches, les analyses et les opinions de la Banque du Canada sur diverses questions concernant le système financier. Publication gratuite.

Revue de la Banque du Canada

Publication trimestrielle contenant des commentaires sur l'actualité économique et des articles de fond. Sur abonnement.

Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada

Recueil complet de données financières se rapportant au Canada. Publication mensuelle. Sur abonnement.

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières

Recueil de 20 pages de statistiques sur les banques et le marché monétaire. Sur abonnement.

INTERNET

www.banqueducanada.ca

Accès rapide aux communiqués et aux allocutions du gouverneur, aux principales publications de la Banque ainsi qu'à des données financières à jour.

INFORMATION PUBLIQUE

Pour obtenir des renseignements d'ordre général sur le rôle et les fonctions de la Banque, communiquer avec le Service d'information publique :

Téléphone : 1 800 303-1282

Télécopieur : (613) 782-7713

Pour se renseigner sur les soldes non réclamés :

Téléphone : 1 888 891-6398

Télécopieur : (613) 782-7802

Adresse électronique : soldesnr@banqueducanada.ca

Pour obtenir des renseignements sur les publications de la Banque, s'adresser au :

Service de la diffusion des publications

234, rue Wellington, Ottawa K1A 0G9

Téléphone : (613) 782-8248

Adresse électronique : publications@banqueducanada.ca

BUREAUX RÉGIONAUX DE LA BANQUE DU CANADA

Provinces de l'Atlantique

1583, rue Hollis, 5^e étage

Halifax (Nouvelle-Écosse) B3J 1V4

David Amirault, représentant principal (Analyse économique)

Josée Nadeau, représentante principale (Monnaie)

Québec

1501, avenue McGill College, bureau 2030

Montréal (Québec) H3A 3M8

Thérèse Laflèche, représentante principale (Analyse économique)

Pierre Laprise, représentant principal (Monnaie)

Ontario

150, rue King Ouest, 20^e étage, bureau 2000

Toronto (Ontario) M5H 1J9

Hung-Hay Lau, représentant principal (Analyse économique)

5990 Explorer Drive

Mississauga (Ontario) L4W 5G3

Paul de Swart, représentant principal (Monnaie)

Provinces des Prairies, Nunavut et Territoires du Nord-Ouest

404, 6^e Avenue Sud-Ouest, bureau 200

Calgary (Alberta) T2P 0R9

Jean Mair, représentante principale (Analyse économique)

Ted Mieszkalski, représentant principal (Monnaie)

Colombie-Britannique et Yukon

200, rue Granville, bureau 2710

Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 1S4

Farid Novin, représentant principal (Analyse économique)

Lisa Elliott, représentante principale (Monnaie)

Bureau de New York

Consulat général du Canada

1251 Avenue of the Americas

New York NY 10020-1151

États-Unis

Zahir Lalani, consul et représentant principal de la Banque du Canada

Nota : Postes occupés au 31 janvier 2005